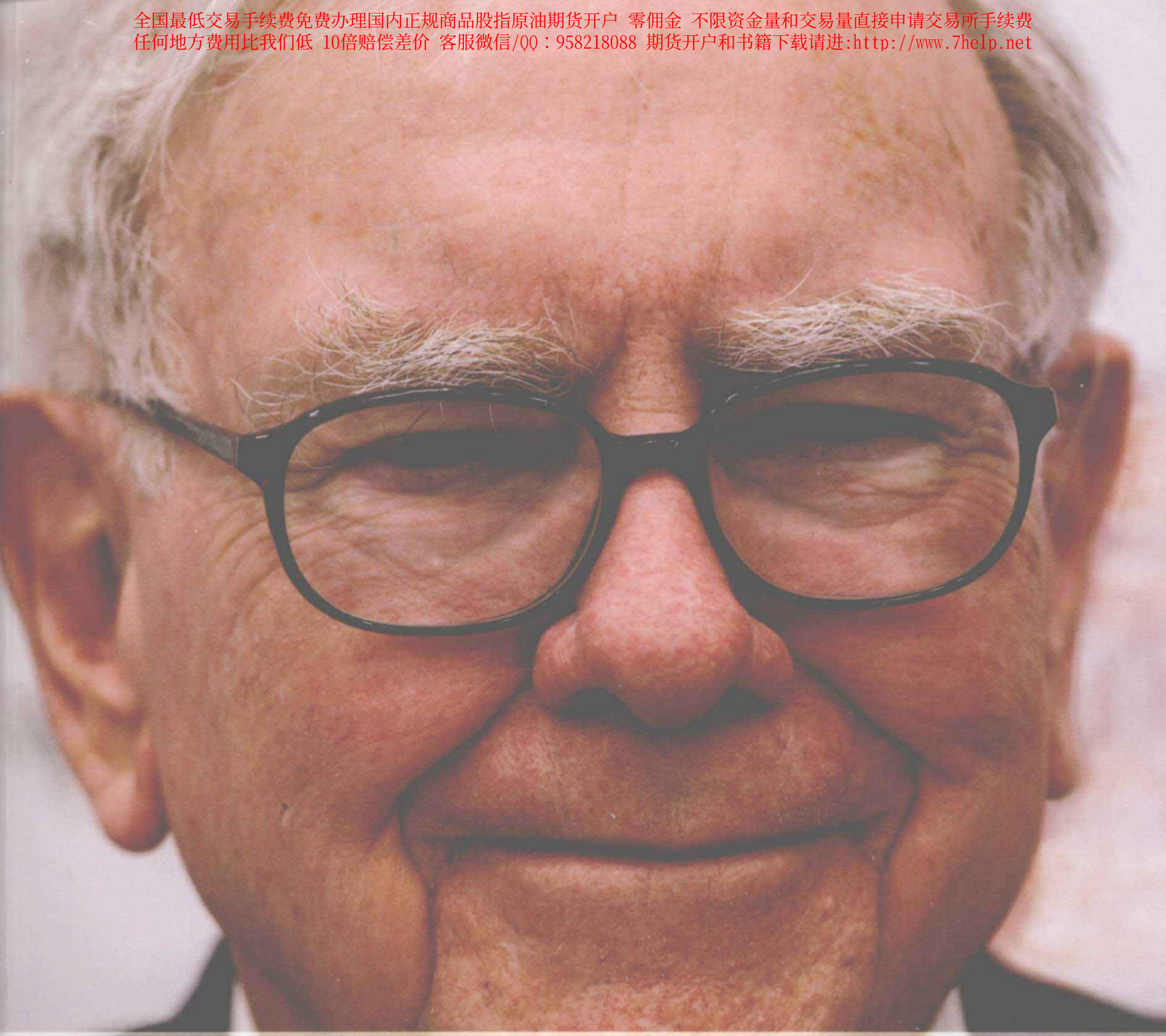
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



WARREN BUFFETT'S PROPHECY

巴菲特预言

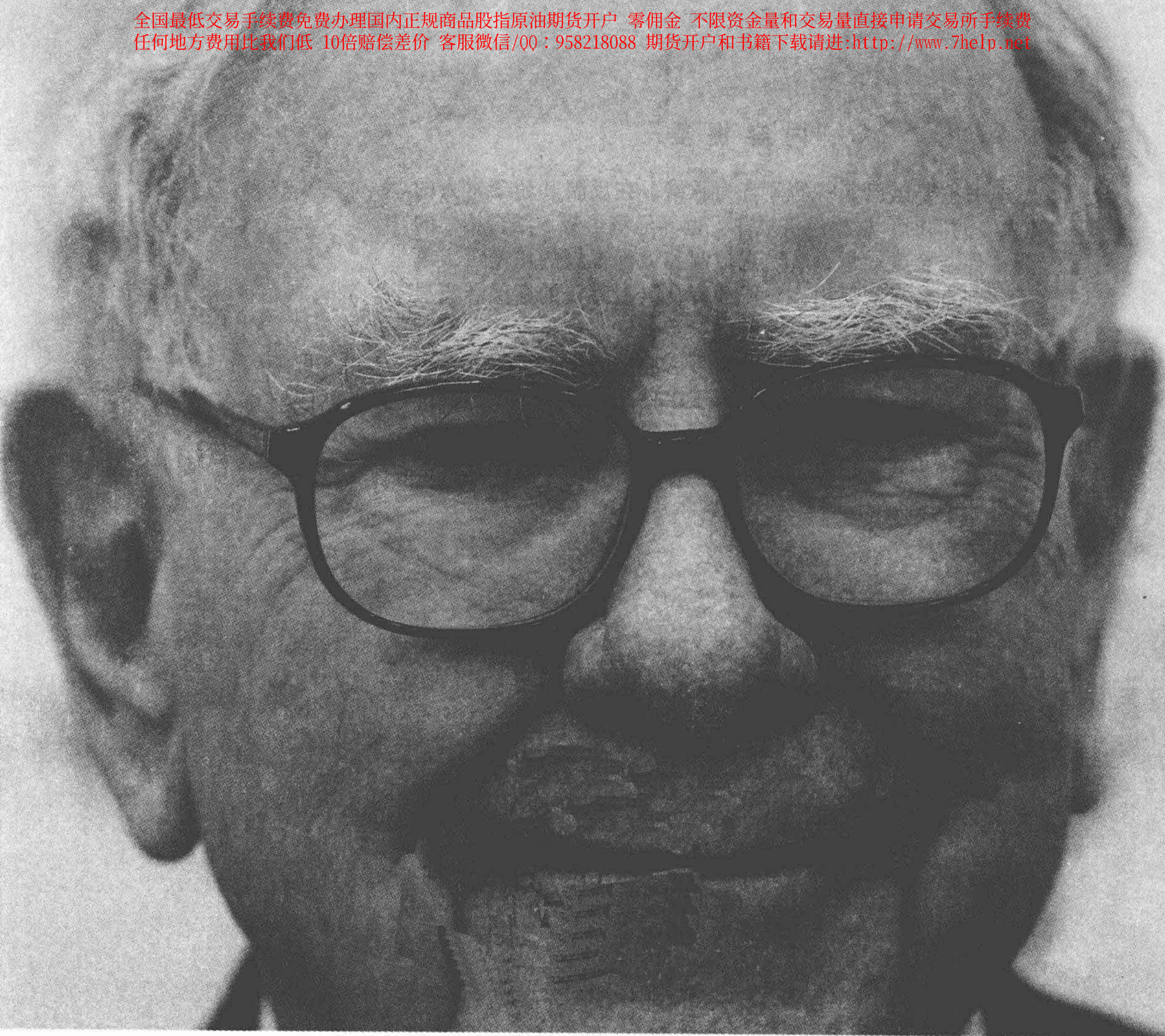
这些事他全说中了！

刘伟毅◎著



中国纺织出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



WARREN BUFFETT'S PROPHECY

巴菲特预言

这些事他全说中了！

刘伟毅◎著

中国纺织出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容提要

本书主要以巴菲特的预言为脉络，在反映其超于常人的"神力"的同时，根据经济规律、世界经济形势，结合相关的金融事件与金融知识，从宏观控制和微观把握的角度深入解读了其神奇背后的原因，方便读者从典型直观的案例和浅显易懂的语言中，了解到巴菲特的投资理念、理财方法和管理智慧。本书共分五篇，第一篇、第二篇主要讲述了巴菲特的传奇事件，同时结合其言论分析了事件发生的原因及内在的经济规律和发展趋势；第三篇至第五篇主要分析了巴菲特的具体投资行为和理财方式，从中提炼出关键的思维与概念理论，以便于读者根据自身情况实施操作。

图书在版编目（CIP）数据

巴菲特预言 / 刘伟毅著. —北京：中国纺织出版社，2012.8
ISBN 978-7-5064-8733-7

Ⅰ. ①巴… Ⅱ. ①刘… Ⅲ. ①股票投资—经验—美国 Ⅳ. ①F837.124.8

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第124609号

策划编辑：于磊岚　　执行策划：王　景　邓　明
特约编辑：徐　晶　　责任印制：陈　涛

中国纺织出版社出版发行
地址：北京东直门南大街6号　邮政编码：100027
邮购电话：010—64168110　传真：010—64168231
http：//www.c—textilep.com
E—mail：faxing@c—textilep.com
三河市华丰印刷厂印刷　各地新华书店经销
2012年8月第1版第1次印刷
开本：710×1000　1/16　印张：13
字数：141千字　定价：28.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社图书营销中心调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序言
Preface

钱和嘴巴都在股市里

巴菲特的名字如雷贯耳，这位八旬老人，姓名始终出现在世界十大首富的排行榜中，更是世界著名的慈善家。

巴菲特的神奇，在于他的钱永远在股市中，而他的嘴巴也永远能够让股市有所变化。

每一次股海沉浮，当人们都束手无策、人心惶惶时，总有一个人始终淡定，依旧沉静平稳地继续买进大量股票。不论是 1998 年的金融海啸，还是 2008 年的经济危机，似乎都无法撼动“股神”沃伦·巴菲特继续投资的脚步和坚持持股的决定。尤其是在经济衰退、股市萧条的时候，这位充满“神力”的投资大师，不仅很有远见地理智规避了许多投资者无法抵挡的股市泡沫风险，而且更加大举地投资，最终却在众人并不看好的形式下或者在众人都不看好的企业那里，获得了许多投资者多年股市打拼都无法达到的巨额投资收益。

他被称为“股神”，实在是名不虚传。

下面就是巴菲特职业生涯中那些最神奇的案例，至今这些案例还在延续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特不为所谓网络股的火红走势而心动，那些见到利益就忘了谨慎投资的投机者却纷纷对网络股趋之若鹜。最终，2000 年互联网泡沫破碎，由于股价的大幅跳水，使得美国的股市资金直接损失了 5 万多亿美元，而巴菲特却在股市萎缩时赚得盆满钵满。

巴菲特曾预言：**“可口可乐是世界上最好的大公司。”**1988 ~ 1989 年，巴菲特先后向这家当时并没有多少人注意的饮料公司投资了 10.23 亿美元。截至 2003 年，巴菲特所持有的可口可乐公司股票市值已经上升至 101.5 亿美元。

1989 年，巴菲特投资 6 亿美元买进了吉列公司的可转换优先股。之后的 14 年间，巴菲特的投资增长了 4.87 倍，投资赢利为 29.26 亿美元。

同样的奇迹，还发生在保险业、运输业、新闻媒体业等不同行业，甚至有人发现了一个惊人的事实——巴菲特说中的股票，必然会上涨！巴菲特看好的公司，迟早将腾飞！巴菲特似乎成为了经济领域的预言师，拥有神奇的魔力。他可以将投资几十倍上百倍的收回，仅仅是因为当时他对投资对象的一番肯定的评论！

然而，巴菲特真的有魔力吗？其实不然。

这位人称“奥马哈圣人”的投资大师，之所以能赢得一个又一个战役，从来都是常胜将军，正是基于他稳健的投资理念和高明的投资决策。始终保持对股市客观理性的观察和乐观的投资态度，使得他能够无畏于任何的股市形式，仍然自信地将无论是现金资产还是所持股票大量地放在沉浮不定的股票市场中。

“股神”巴菲特赚钱的“神力”实在让热衷投资的人羡慕不已，如何能得到这些“神力”的哪怕一点点呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书主要以巴菲特的预言为脉络，在反映其超于常人的“神力”的同时，根据经济规律、世界经济形势，结合相关的金融事件与金融知识，从宏观控制和微观把握的角度深入剖析解释了其神奇背后的原因，方便读者从典型直观的案例和浅显易懂的语言中，了解到巴菲特的投资理念、理财方法和管理智慧，适合普通大众阅读。

本书共分为五篇。第一篇、第二篇主要讲述巴菲特的传奇事件，同时结合其言论，分析事件发生的原因及内在的经济规律和发展趋势；第三篇至第五篇主要分析巴菲特的具体投资行为和理财方式，从中提炼关键的思维方式与概念理论，以便于读者根据自身情况实施操作。

巴菲特曾经看到一家开在空荡荡的银行大楼里的餐馆打出的广告：“从前你的钱在这里，今天你的嘴在这里。”他幽默地说道：**“我的钱和嘴巴都在股市里。”**因为，无论股市如何涨跌变幻，巴菲特的股票始终在那里，巴菲特的钱也在那里，巴菲特神奇的预言更在那里。

就让我们用巴菲特这句神奇的箴言结束我们的序言，共同走进预言大师巴菲特的职业世界：**“买了股票以后，请你锁在箱子里等待，耐心地等待。”**

本书的出版感谢盛世出版网负责人王景老师，以及邓明、段淑红、史慧敏、张超、程艳伟、申小花、杨志伟、李素娟、赵杰、任晓明、高伟、邓晓容、赵丽丽、匡晔、蔡鲲鹏、龚光鹤、马斐、孔德方、周高华、芦亮军等讲师和编辑的大力协助。

刘伟毅

2012年4月于四川成都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录
Contents

第一篇
惊动世界：这些事他全说中了

第一章　金融危机：金融衍生产品将成为定时炸弹………………003
第一节　声名显赫的 AIG 公司缘何崩溃………………003
第二节　短期内不能复苏………………006
第三节　再次说中的多米诺骨牌效应………………008
第四节　金融衍生产品的危害………………011

第二章　房地产：房地产市场将大幅放缓………………014
第一节　预言后建筑商的信心指数………………014
第二节　听说房价两次探底………………016
第三节　量价齐跌的恶性循环………………019
第四节　真的放缓了吗………………021

第三章　互联网泡沫：1999 年将是网络投资热最高峰………………024
第一节　二鸟在林，不如一鸟在手………………024

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　有多少股票能让投资者赚得盆满钵满 ………… 026
第三节　最高峰是否到来 ………… 029
第四节　2000 年破碎的梦 ………… 031

| 第二篇 |

征服全球：从预言到现实的八大投资事件

第一章　GEICO：全球没有一家保险公司会超越其业绩 ………… 037
第一节　看好 GEICO 半世纪 ………… 037
第二节　衰退将创造机会 ………… 039
第三节　不怕它出问题 ………… 042
第四节　20 年翻了多少倍 ………… 044

第二章　可口可乐：任何人都无法击败可口可乐 ………… 047
第一节　下一个比尔·盖茨将在这里产生 ………… 047
第二节　你永远猜不到的高成长与高价值 ………… 049
第三节　可口可乐公司的所有股票将不再便宜 ………… 052
第四节　12 年，预言见证奇迹 ………… 054

第三章　比亚迪：这将是最好的选择 ………… 057
第一节　这是一家年轻而且前景广阔的公司 ………… 057
第二节　绝不是最后一次购买 ………… 059
第三节　竟然有人敢拒绝我投资 ………… 062

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 5 ~ 10 年内销量将破百万 ························ 065

第四章 华盛顿邮报公司：传媒产业的股票一定不止 100 美元 ······· 068

第一节 一定会涨到每股 100 美元 ························ 068

第二节 记者般的直觉 ································ 071

第三节 巴菲特预言该公司价值 4 亿美元 ··················· 073

第四节 30 年创下不可复制的神话 ······················· 076

第五章 吉列：未来几年他会以惊人的速度增长 ················ 079

第一节 巴菲特为什么要买吉列 ························· 079

第二节 这是当今世上前景最好的公司 ···················· 081

第三节 股价大跌又怎样 ······························ 084

第四节 从 6 亿到 51 亿 ······························ 086

第六章 美国运通：现在只是小亏损，将来一定大赢利 ·········· 089

第一节 运通依然能被认可 ···························· 089

第二节 以亢奋的冲刺速度投资运通 ····················· 092

第三节 我这只股一定赚得盆满钵满 ····················· 094

第四节 运通将再次改变美国人的命运 ···················· 097

第七章 富国银行：永久性亏损概率极小 ····················· 100

第一节 30% 本金将收不回来 ·························· 100

第二节 富国银行可能遭遇一场灾难 ····················· 103

第三节 很快就会顽强走高 ···························· 105

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　忍受亏损只因更看好它…………………………… 108

第八章　中国石油：价格将超价值，16.7 元有点贵 ……………… 111

第一节　这家公司值 1000 亿美元…………………………… 111

第二节　巨幅上涨只是个表象…………………………… 113

第三节　如果听“股神”的话…………………………… 116

第四节　价格合适时会再回来…………………………… 118

第三篇

探底：凭什么相信巴菲特预言

第一章　致股东信里的秘密…………………………………… 123

第一节　一年一度的致股东信中的密码…………………… 123

第二节　富有哲理的妙语…………………………………… 125

第三节　暗藏的宝贵投资经………………………………… 128

第二章　公开场合下的非公开暗示…………………………… 131

第一节　金融危机调查听证会……………………………… 131

第二节　太阳谷峰会………………………………………… 133

第三节　与比尔·盖茨的慈善晚宴………………………… 136

第四节　巴菲特午餐………………………………………… 138

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇

揭秘：巴菲特的“神力”从何而来

第一章 赚钱貌似是与生俱来的欲望 …… 143
第一节 父亲的 100% 内部记分卡 …… 143
第二节 一切用数字语言说话 …… 145

第二章 简单到不简单的思维 …… 148
第一节 选择不太讨巧的观点 …… 148
第二节 知道自己想要什么 …… 150

第三章 改变一切的坚定 …… 153
第一节 重复、机械、专注的不可思议 …… 153
第二节 滚雪球：要看到坡和雪，然后不断地滚 …… 155

第五篇

纵横：从巴菲特预言看巴菲特的投资逻辑

第一章 最应该投资的领域 …… 161
第一节 知识，源于大量广泛的阅读 …… 161
第二节 时间，开始得越早越好 …… 163
第三节 市场的愚蠢是投资的机遇 …… 165

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 最应该看到的投资机遇 …… 168

第一节 中国市场令人惊喜 …… 168

第二节 亚洲市场“机大于危” …… 171

第三节 如果有四个A，还是给美国 …… 173

第四节 投资日本将是“令人愉快”的 …… 175

附录1 巴菲特2012年的五大预言 …… 179

附录2 巴菲特大事记 …… 184

附录3 巴菲特经典语录 …… 187

后记 “股神”也是人 …… 193

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Warren Buffett

第一篇 惊动世界：这些事他全说中了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章
金融危机：金融衍生产品将成为定时炸弹

第一节
声名显赫的 AIG 公司缘何崩溃

2008 年，一股饿虎出笼般的金融海啸从美国华尔街喷涌而出，全世界的金融市场瞬间被其吞噬。金融危机引发了全球性经济危机。此时，世界上每一寸土地上的人们都在担心着这突如其来的金融灾难。此次金融海啸使常年屹立挺拔于金融之海上的许多“万吨巨轮”全身动荡，面临源竭搁浅的危机。AIG（美国国际集团）则是其中最为突出的一艘，在此次金融海啸中，由于流动资金紧缺致使 AIG 面临破产危机，一时间人人皆陷于恐慌之中。而身为“万轮之首”的巴菲特先生此时表现出的态度与状态却大相径庭，此时的他正与好友在奥马哈的家中，一起围坐在客厅的地板上，边玩着奥马哈牌边喝着心仪的咖啡，依旧是那么的从容淡定。这一切，似乎不合常理，着实令人疑惑不解、疑虑丛生。

AIG 是一家以美国为基地的国际性跨国保险及金融服务机构集团，是目前全球最大市值的保险公司，总部设于纽约市的美国国际大厦，其分公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司可谓遍布全球。在 2008 年度《福布斯》杂志的全球 2000 大跨国企业名单中，AIG 一度跻身第 18 位。

而就在 2008 年 9 月 16 日这天，一场突如其来的金融海啸势如破竹般席卷而至，使 AIG 受到重创。随之，AIG 由于受经济危机的影响，致使评级被调低，从而引致络绎不绝的银行开始向 AIG 讨债，最后导致 AIG 流动资金严重紧缺，行将倒闭。

从 AIG 的变化我们看到，金融危机所承载的可怕性是不言而喻的，而就当金融市场一片死寂，所有金融人员都处于困扰之中的时候，有一个人却可酣眠于家中，这个人就是巴菲特。他之所以能做到如此，皆出于他对金融市场有预见性的洞察与分析。其实他早在 2002 年年终报中致股东的信里已经预言，这场金融浩劫，因此，早已有了防备，这一切的“突然”在他看来皆是“必然”。致股东信主要内容如下：

致伯克希尔·哈撒韦公司的全体股东：

我认为，对于交易双方和整个经济体系而言，金融衍生产品就是定时炸弹！

金融衍生产品交易的另一个问题是，它可能因为一些毫不相关的原因让一家本来有麻烦的公司问题更加恶化。这种一窝蜂效应之所以会发生，主要在于许多金融衍生产品交易的合约都要求对方，一旦其信用评级遭到调降，必须立刻提供质押担保给交易对方。大家可以想象，当一家公司遇到一般性的经营困难而被调低信用评级，公司的衍生性金融交易马上上门逼债，要求提供事先完全没有设想到且金额庞大的现金抵押。要满足这种要求就会让公司进一步陷入流动性的危机，而通常这又会让公司的信用评级再次调低，如此恶性循环会导致公司彻底垮台。

在银行业早期发现连锁反应的问题严重性是联邦储备系统成立的主要原因之一，在联邦储备系统成立以前，实力较弱的银行倒闭，有时可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能会对一些原本实力强健的银行突然造成没有预期到的流动性压力，导致它们跟着出现流动性问题。现在美联储能够把实力强健的银行与那些实力虚弱的银行隔绝开来，但是在保险业或是金融衍生产品行业，却没有类似于中央银行的监管机构来防止多米诺骨牌效应的发生。在这些行业，一家原本实力强健的公司很有可能因为其他公司发生问题而受到拖累。当这种连锁反应的威胁存在于一个行业之中时，就应该把各种各样的关联最小化。这正是我们公司目前在再保险业务中采取的做法，同样这也是我们选择退出金融衍生产品交易的原因之一。

我们相信伯克希尔应该是所有股东、债权人、保户及员工最坚强的财务堡垒，我们对于任何可能的超级灾难都保持高度警惕。对于长期性金融衍生产品交易量迅速增长，相应的巨额无抵押应收款项同步增长，我们的做法可能显得有些过虑了，但我们仍然认为，金融衍生产品是大规模杀伤性金融武器，其所带来的危险，目前仍不可知，但绝对是潜在的致命性危险。

沃伦·巴菲特

我们不难发现，巴菲特2002年年终报致股东信里的内容和目前AIG的处境如同“剧本”与“电影”般契合，这不禁令人惊叹！在他的致股东信里，首先对金融衍生产品交易的问题进行了详细分析，指出：金融衍生产品交易的合约都要求对方，一旦其信用评级遭到调降，必须立刻提供质押担保给交易对方。而现实中，名声显赫的AIG正是在遭遇经济危机时，其评级被调低，从而使流动资金严重紧缺而导致崩毁。预言可谓之惊人。接着他又指出：目前美联储在保险业或是金融衍生产品行业中，并没有完善的监管机构来防止多米诺骨牌效应的发生，在这些行业，一家原本实力强健的公司很有可能因为其他公司发生问题而受到拖累。因此，当这种威胁存在时，就应该把其关联最小化。这正是我们公司目前在再保险业务上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取的做法以及我们选择退出金融衍生产品交易的原因。这恰恰是他可以避免经济危机的关键，也是在全世界实力超群的金融公司崩溃时，伯克希尔·哈撒韦公司不但没有崩溃，反而愈加壮大的原因。巴菲特曾说：**“别人越恐惧，你要越贪婪；别人越贪婪，你要越恐惧。”**而他，以过人的睿智做到了让别人“恐惧”，让自己“贪婪”。

金融衍生品的衍生问题将导致金融灾难，巴菲特在2002年已经预言，并且在今日得以印证。事实证明巴菲特的预言简直可称为神准，在让人为之折服之余，也感到了胆战心惊。因此，看到他在惊涛骇浪中悠然地喝咖啡，也就不足为奇了。

第二节
短期内不能复苏

20世纪90年代以来，国际资本以前所未有的规模、速度和形式增长，全球资本急剧膨胀。“二战”前，借贷资本输出曾是资本输出的主要形式，而“二战”后，在科技革命的推动下，跨国公司、跨国银行和国际货币资本市场迅速发展，改变了国际借贷机制，形成了当代资本的国际化。

在国际化的商业、借贷、产业资本中建立起来的全面而又庞大的金融体系所衍生的产品，如货币、债券、股票等，通过承担、担保并化解一个固定收益资产组合的信用风险，从中获取大量利润。

然而，这种由信用建立起来的金融关系并不稳定，虽然说金融市场发展水平越高的国家，各产业之间有着越高的相互关联的增长率，其中金融市场为企业从全球性增长机会中获利提供了重要帮助。但同时当我们考虑到金融市场的发展水平和金融市场上各种金融机构的构成时，就会发现私

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人融资活动在资源配置过程中起着极为重要的作用。那么，作为金融发展和经济发展之间相互影响的中介金融衍生品，由于其交易后果取决于交易者对基础工具未来价格的预测和判断的准确程度，导致了金融衍生品具有不确定性和高风险性的特征。

那么，当对金融衍生品缺少控制监控时，信贷市场中就会出现某些债务人在债务到期时不能支付的情况，从而破坏了整个信用关系，而由商品的债权与债务关系加深的链条中的某个环节就会中断，进而引起一系列的借贷、金融、经济连锁效应，最终爆发危机。就如巴菲特所言：

许多人声称金融衍生产品交易可以有效降低系统风险，透过这类交易让原本无法承担特定风险的机构可以将风险移转到那些实力更强的机构上，这些人相信金融衍生产品交易能够稳定经济，便利交易，减少交易个体的经营不稳定性。在微观层面上，他们的说法往往确实如此。但我认为，金融衍生产品交易从宏观层面来看却是危险的，而且风险日益加重。大量的风险，尤其是信用风险，目前已逐渐累积在少数几家金融衍生产品交易商身上，而且它们彼此之间交易非常频繁，这使得一家公司在发生问题后很快殃及其他公司。到最后，这些交易商将积欠那些非交易商的合约方巨额款项，而这些交易方，如我刚刚提到的，由于彼此关系紧密，一个单一事件就会让他们同时陷入大麻烦。在问题浮出时，关联度过高可能引发严重的系统性问题。

正因为早就看出了信贷经济的不可靠，向来选股倾向于安全可靠的巴菲特说道：**“我们很少举债。真的举债时，我们试图将长期利率固定下来。与其过度举债，毋宁放弃一些机遇。查理和我，永远不会为了一两个百分点的额外回报而牺牲哪怕一夜的睡眠。”**巴菲特的这份稳健冷静，使得他和他的公司能避开金融危机中的蝴蝶效应，在经济萧条的余波中不仅得以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保全，反而赚得盆满钵满。

金融衍生品是交易双方通过对利率、汇率、股价等因素变动趋势的预测，约定在未来某一时间按一定的条件进行交易或选择是否交易的合约。所以无论是哪一种金融衍生产品，都会影响交易者在未来一段时间内或未来某时间段（点）的现金流，跨期交易的特点十分突出。这就要求交易的双方对利率、汇率、股价等价格因素的未来变动趋势做出判断，而判断的准确与否直接决定了交易者的交易盈亏。

由于金融衍生产品的跨期性，使得金融危机波动长久影响着经济危机，因而各国经济受到的波及和冲击便不是短期现象，而成了长久的回波式效应。这也印证了巴菲特对于市场中价值规律的总结：**“短期经常无效但长期趋于有效。”**

所以，在美国财政部和联邦准备理事会的大力支持下，尽管 AIGFP（AIG 金融产品部门）因未能预见美国住房市场的快速崩溃和支撑担保债务凭证的抵押贷款价值随之垮台而毁灭，但是 AIG 却在国家的宏观调控下得以保全，根据巴菲特的“长期持有原则”，虽然短期内 AIG 公司可能还不能从经济危机的影响中走出来，但是从长期的角度看，我们相信 AIG 公司将会在政府的扶持下恢复过来。

第三节
再次说中的多米诺骨牌效应

在 2007 年年终的时候，巴菲特向我们指出，如果失业率大幅度升高，多米诺骨牌将倒下，美国经济在 2008 年会进入衰退。正如巴菲特所说：**“我们会度过现在和未来的衰退，正如我们以前经历过的一样。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是，我们可以看到：2008年3月摩根大通收购了美国第五大投资银行贝尔斯登，同年9月美国第四大投资银行雷曼兄弟也宣告破产，而美国第三大投资银行被美国银行收购，美林也被迫出售。经济危机的回波正一圈圈地从美国向整个世界荡漾开去，然后如同有周期性一样再荡漾回来，引起社会经济的危机、萧条、复苏和高涨。

很显然，美国人并没有想到金融危机的影响会如此之大，而巴菲特早在这之前就曾对于金融危机和金融衍生品做过分析和评价：

金融衍生产品交易也有可能造成类似多米诺骨牌效应的风险扩散，这是因为许多保险业及再保险业者习惯将大部分业务分保给其他保险公司。在这类情况下，巨额的应收款项将随着交易对象的日趋复杂而持续累积。某一交易个体可能觉得自己很精明，认为其巨额的信用风险已经经过适度的分散，因此不再危险。但是，在某种特殊情形下，一个外部事件导致A公司的应收账款发生坏账，从而影响B公司，乃至于一路到Z公司。历史教训告诉我们，危机发生往往会导致我们在风平浪静时期做梦也想不到的一连串相互关联的问题的出现。

对于金融衍生产品的开发，一个不小心或者开发过度，就会导致从金融体系到国际经济的连锁反应。

这次金融危机爆发的深层原因是美国的按揭贷款所引起的次贷危机。按揭贷款顾名思义就是借钱买东西再分期返还部分本金与利息，说白了，就是在以金融衍生产品为中介的基础上提前消费、超前消费。由于金融衍生品交易一般只需支付少量的保证金或权利金就可签订远期大额合约或互换不同的金融衍生品，所以，当人们趋之若鹜地贷款消费或借贷收利时，他们只看到了金融行业的高收益，却忽视了金融发展在其衍生产品的高杠杆性中所反映出来的高风险特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的现象首先主要体现在房地产上，如“花明天的钱，住今天的房”。人们过多的支出已然超出了现在和未来可支配收入与预期收入的承载范围，而太多的交易因为借贷的关系而没有建立在实体收付的基础上。于是这种通过信用而建立的交易机制在金融衍生品的不确定性和高风险性下日渐松散，最终形成了即将一触即发的社会、经济隐患。

然而，谨慎的巴菲特却是十分重视确定性的，不论是对于股市还是其他的方面，他始终坚持：“**第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记第一、第二条。**”所以为了达到目标，巴菲特的首选是“**直接控股各种能带来稳定现金流、并持续提供高于市场平均收益的公司。其次是主要通过我们的保险公司购买这些类型公司的部分股权**”。这也反映了巴菲特的价值投资6项法则中的现金流量原则：“**估值就是估老婆——越保守越可靠。**”

所以，当没有实际现金作为支持，在按揭贷款后若出现还贷困难的情况时，倘若贷款人在美联储的连续17次加息中仍旧没有能力偿还贷款，他们就可能会卖出自己的房屋来偿还贷款余额。但即便如此，卖房子的钱也无法抵清越累越多的贷款。那么至此，就会有人逾期还款或丧失抵押品赎回权，一旦这样，人们必然会对房地产商业失望，从而减少买房的需求，导致房地产市场供大于求。

这样的情况下，房地产市场渐趋萧条，为维持运作必须减少成本，那么房地产商们首先要做的就是裁员。而那些被大量裁掉的相关工人，由于失业导致收入减少甚至为零，不得不减少消费，如此就不仅仅是房地产没有市场，而是各领域市场的需求量都在减少，使得各市场厂商的收益减少，由此，他们则继续裁员以降低成本，然后导致更多的人相继失业。如此往复，恶性循环像多米诺骨牌一样，使得社会产量减少、社会效益降低、流动资金短缺，而现金流的断裂则直接导致社会经济的快速萎缩，最后由房地产界的次贷危机演变为整个社会的经济危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于这次的经济危机无论从规模上还是影响上，都是来势汹涌、深远持久，使得美国联邦储备委员会前主席格林斯潘都坦言这是他“职业生涯中所见的最严重的一次金融危机”。像这样的情况，巴菲特也预料到了：**“周期性的衰退是资本主义经济的必然规律，因为大家跑得太快了。”**由于现在的科学技术与社会经济的快速发展和高速繁荣，经济曲线的周期越来越短，从 20 世纪初的一百年一次到 20 世纪中期的几十年一次，再到现在的每十年一次。与此同时，经济曲线的幅度却在渐渐变大，这使得经济衰退的影响在现在这样一个“链条式”的金融体系社会中变得更为深远。

因此，**“在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧”**，当人们纷纷对按揭贷款趋之若鹜时，当提前消费的心理甚嚣尘上时，巴菲特依旧保持着冷静与谨慎的头脑，绝不轻易转变自己的投资方向。而这样的坚持成为他可以避免经济危机的关键，也使他在全世界实力超群的金融公司崩溃时，依旧庇佑着伯克希尔·哈撒韦公司，该公司没有崩溃，反而愈加壮大。

第四节
金融衍生产品的危害

金融衍生产品包括货币、债券、股票等传统金融产品，具有零和博弈、跨期性、联动性、不确定性或高风险性以及高杠杆性的特点，是通过信用交易实现其价值的金融产品。在规避风险、价格发现、对冲资产风险的同时，金融衍生产品的高杠杆性将极高的风险让渡给了愿意承担的交易者——投机者，而规避风险的一方——套期保值者，与另外一类交易者——套利者，三者共同维护了金融衍生产品市场上述功能的发挥。

然而，曾经的美国最大的对冲基金——美国长期资本管理公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(LTCM)，却在俄罗斯上演了一场金融版的滑铁卢。监管中存在的真空状态导致LTCM公司亏损巨大，甚至在出事后，美国的金融管理当局都还不知道该公司的资产负债情况。由于政府放松了对证券机构、银行的监管，使其接收了众多证券机构和国际商业银行集团的无限制巨额融资。由于这个原因，瑞士银行(UBS)损失了7.1亿美元，意大利外汇管理部门(UIC)则损失了2.5亿美元。

由此，我们可以看出，金融衍生品是“危”、“机”共存的。金融衍生工具交易是通过交易者对这一基础工具未来价格的预测和判断的准确程度来获得结果的，而基础工具价格的不确定性则直接反映了金融衍生工具交易盈亏的不稳定性，这使得金融衍生工具具有了极高的风险。

这时，巴菲特很有先见地指出：**“我们认为，对于交易双方和整个经济体系而言，金融衍生产品就是定时炸弹！”**

像AIG、巴林银行这样的国际性大公司、大企业，都纷纷因金融衍生产品交易的某一项问题或一些毫不相关的原因，而使原本在经济浪潮中遇到的问题更加恶化，从而引起当某公司遇到一般性的经营困难而被调低信用评级，公司的衍生性金融交易马上上门逼债，要求提供事先完全没有设想到且金额庞大的现金抵押。要满足这种要求就会让公司进一步陷入流动性的危机，而通常这又会让公司的信用评级再次调低，如此的恶性循环最后导致众多实力雄厚、声名显赫的公司崩溃甚至彻底垮台。

1929年，美国泡沫经济破碎，华尔街股市一路狂跌，众多的投资者将自己的投入从欧洲快速撤回，美欧之间便因此停止了美元的运转。德国人再也不可能从美国私人投资者那里借入资金了。

1930年初，英国也受到了经济危机的冲击，自1930年起，贸易逆差从3.9亿英镑增加到4.1亿英镑（1931年），而投资利润回流却从4.1亿英镑跌至3亿英镑，失业率提高到25.5%。1931年初，英格兰银行的黄金储备因黄金外流而急剧下降。1931年9月20日，英国正式宣布将英镑同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金脱钩，废除英镑金本位，自此英镑贬值30%。

德国的出口受到了英镑贬值的打击。众多向来以英镑作为结算货币的德国企业在英镑汇率下跌时损失巨大。不仅如此，英镑金本位的废除引发了全世界的关税和货币贬值战。在英国放弃金汇兑本位制后，瑞典、丹麦、挪威、芬兰、葡萄牙、希腊、埃及、日本以及与英国有主要贸易关系的几个南美国家和整个英联邦随后也采取了类似的行动。

如果当今的日元长期维持低利率的话，有利于携带日元交易，同时也潜在地威胁了全球金融市场。可以说，金融衍生产品的高杠杆性被日本充分地利用。因为日元贬值，每辆在美国出售的丰田汽车都获得了高达3000～14000美元的额外补贴，由此其成本优势可见一斑。而日元日益降低其汇率，使本国出口自产产品尤为便利，这极为有利于日本发展制造出口工业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

房地产：房地产市场将大幅放缓

第一节

预言后建筑商的信心指数

在经历了一场波澜起伏的金融大动荡后，2008 年的经济危机仿佛要渐渐离我们远去。而就在我们乐观地看着社会经济焕然一新、欣欣向荣的样子，以为似乎就要恢复一派繁荣的时候，美国却因为那次强劲的金融风暴而留下了后遗症——自 2007 年以来，美国的房地产市场就在次贷危机的影响下持续低迷。

2007 年第一季度，美国私人住宅的投资下降了 16.3%，从而直接导致 GDP 增速下降 0.93 个百分点；同年第二季度，私人住宅投资继续大幅度下降了 11.8%，连同经济增长的负贡献也略有下降，即为 0.62%。

2007 年 6 月，美国已有抵押贷款购房者 100 万名，其中有的无力支付月供，有的丧失抵押房屋的赎回权，都纷纷放弃了买房，此人数比两年前高出了 50%。同年 10 月，在经季节性调整后，住房市场指数由该年 9 月份的 20 下降到 18，创自 1985 年编制该指数以来的最低值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着房地产市场的降温，美国的经济也开始滑坡，就在2007年第一季度进一步减速的同时，GDP仅增长了0.6%，这是自2002年第四季度以来最慢的增速。美国在2007年第三季度的经济数据差强人意，由于大幅放缓房地产市场，美国的经济增长速度逐渐趋于滞怠。而在2007年和2008年两年间，美国的经济增长率均为1.9%，二者都低于2006年2.9%的经济增长率。

就目前来看，美国的经济总体上是增长的，不少地方的就业率也几近饱和，甚至部分地区和行业都出现了劳动力短缺的现象。尽管房地产市场发展放缓，但这并没有影响到支撑美国经济的消费和出口这两者的持续发展，所以美国的经济只是在增长的基础上放缓了脚步，其整体上是保持稳步增长的。而在美联储降低利率等货币政策的宏观调控下，房地产市场对美国经济发展的减速，又恰好缓解了通货膨胀给美国带来的压力。但是，对于美国经济的未来发展，仍然有人表示担忧。

美国全国住宅建筑商协会的调查显示：2011年6月份，美国住宅建筑商信心指数比同年5月下降了3～13点，这是自2010年9月份以来的最低水平——在过去六个月里该指数一直稳定维持在16的水平。这表明虽然对市场前景的预期不高，但建筑商的信心依然是比较稳定的。一般当信心指数高于50，则表示建筑商中大部分人是看好住房销售的前景的，而低于50则说明大部分人对住房销售的前景不抱希望。而该年6月这一行业敏感指数的大幅度下滑，表明了建筑商的市场信心已经动摇，他们对于美国房地产市场前景更加看淡了。

出于对止赎房屋和面临止赎风险的房屋市场竞争的担忧和在建筑原材料等成本不断上升所引起的住房以成本价出售的困难，这些仍处在次贷危机长久余波中的建筑商们是无论如何也不能忽视美国经济增长中的不确定因素——房地产市场的。作为美国经济最为有利的支撑，房地产市场同时面临着信贷紧缩、房屋供给过剩和房价下跌的三重打击，同时还有金融泡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沫的破碎。这无疑会使得美国房地产市场在低迷中的摸索和调整，远远超出我们预想的时间。

“奥马哈先知”巴菲特先生在他一年一度写给伯克希尔·哈撒韦公司股东们的一封信中，这样说道：**“几年前，当折合成年率的新屋开工数在200万左右时，市场的供方认为这是个好消息，但是家庭——需方——总计仅需要约120万户。”**

第二节
听说房价两次探底

“探底”在股票市场中是指当大盘急剧下跌后，在某个位置上停止下跌（“底”就是大盘停止下跌的一段区间）。探底后，大盘一般会横向浮动一段时间，然后开始上升或继续破位下跌。在股价下行后，大量的承接盘使之开始回升。探底即指这个下行过程，旨在探明该股底部的大承接盘在哪个价位。如果探底不成功则继续下探，直至在底部某处价位出现大量使其再下行时可探明底部的承接盘。当底部探明后，股价就会反弹回升。

在经济危机和金融危机的冲击之下，作为支撑美国经济最为有力的行业，房地产市场首当其冲。由于次贷危机的爆发，银行纷纷回笼货币，为减少现金流出、规避风险而抬高贷款利率甚至停止放贷。这使得房地产商积压了很多待售新屋和陈屋，房地产商不得不为勉强维持自身而降低房价直至“资不抵债”。

因此2007年夏，次级住房抵押贷款市场危机在美国全面爆发。在房地产市场大幅放缓后，房价的骤跌、利率的陡升导致了许多金融机构的崩溃。经济衰退引发失业，最终使众多次贷市场借款人因为无法按期还贷而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丧失抵押品赎回权，并使广大消费者的支付能力下降。由此，致使房地产市场渐渐无人问津，楼市大盘一路狂跌。

但是经济的发展是有其发展规律和周期的，在这几年的发展和人们能动地调控中，人们逐渐从危机中脱身出来，世界经济开始回暖。然而因为通过抬高全球股市以扭转世界经济下降的美联储的第二轮量化宽松，不仅没有缓解次贷市场问题，反而导致了美国房产价值下掉直至负值，引起了房地产市场的不断下滑，同时伴随着信贷紧缩的加剧存在。

因此，有部分处在股价底部的股民，出于对被套牢的恐慌而全盘撤手。也有部分股民在股价底部过后，因担心股票的再度下跌，在股价稍有上涨后便将股票转卖出手。因此时常在股价出现底部之后，又出现一次二次探底。

金融危机转化为政府债务危机，这无疑是房地产泡沫的再次转移，这样的问题唯有诉诸货币才能够彻底解决。所以在面对缓慢攀升的美国经济时，建筑商们依旧紧张、苦恼不已。

同样是投资房地产市场，但“涉足颇深”的巴菲特却丝毫不见担忧。因为“通过控股那些实业公司，在房地产复兴过程中，他很可能将大肆获利”。他并不考虑此时房地产市场的处境如何地举步维艰，也没有在意政府的债务危机，而只是在考虑**“伯克希尔去年本该购买更多的公司和地方政府债券，因为比起美国国债它们简直太便宜了”**。

在 2010 年致股东的信中，巴菲特就已经分析了当前的房地产形势：

目前，整个行业处于混乱局面源于两个原因。

第一个原因，行业的发展取决于美国经济能否实现恢复。这个理由涉及美国新房屋的开工率（包含公寓部分）。2009 年，55.4 万套的新建房屋数创下了到目前为止我们所记录的近 50 年来的最低点。然而，这是一个好消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些年以前，在新房屋开建时人们曾经想过这是一个好消息：市场供应——住房市场年供应量——约为200万套。但另一方面，新家庭组建——市场需求量——每年仅为120万套。供求不平衡的状态持续几年后，国家必然要结束这种大量房屋剩余的状况。

有三种途径来解决这一情况：第一，毁掉大量的房屋，与已经发生的“汽车换现金”计划的摧毁汽车策略类似；第二，加速人们对住房的需求，鼓励青年人同居，这一计划不大可能会缺少志愿者；第三，减少新建房屋数量，使其增长率低于家庭组建率。

我们的国家理智地选择了第三种，这表示，在一年左右时间内，住房问题政策非常支持我们，除了那些高端房子和某些滥建问题特别严重的地区。住房价格将会远远低于泡沫时期水平，当然，每一个售房者或信贷方造成损失的同时，都能使购房者从中受益。事实上，几年前那些无法承担购买适当房屋的家庭现在发现拥有一套住房成了他们力所能及的事，因为房地产市场泡沫已经破裂。

第二个原因是针对企业建造的房屋，惩罚性的抵押贷款利率差异存在于担保房屋与建造房屋之间。

“我们也会有恐惧和贪婪，只不过在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。”此时应该恐慌并采取措施的应该是美国政府和房地产企业，投资者应该做的就是选定一个投资对象，然后投入自己认为足够的资金。深谙“龟兔赛跑”之道的巴菲特明白：长期内复利可以战胜一切。楼市早晚会反弹，他投资的唯一准则就是不要赔钱，那么他该做的就是像在铁路交易前夕那样，抛售一些股票用以加厚公司的现金缓冲垫，在等待投资收益的过程中，能够随时保有充足现金以抵抗风险，仅此而已。正如巴菲特所说：**“换句话说，我们的防守强于我们的进攻。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节
量价齐跌的恶性循环

《华尔街日报》报道，美国商务部(Commerce Department)于2008年3月26日公布：经季节因素调整后，美国2008年2月份新屋销售下降1.8%，至年率59万栋，创下13年来最低点，相较去年同期下降了近30%。而在此之前经济学家的预估数据是2月份新屋销量下降2.2%，折合年率为57.5万套。

就在成交量下滑的同时，新屋销售价格也出现了显著下滑。2008年2月份新屋价格中值相较于去年同期的250800美元，下降了2.7%，至年率244100美元。其中，2月份新屋平均售价较去年同期的321500美元下降了7.8%，至296400美元。

2008年1月份，新屋价格中值为225600美元，平均售价为282500美元。

2008年1月份，美国二十个主要都会区的房价较去年同期下跌10.7%，这是该项指数从2000年开始计算以来的最大跌幅。此外，1月份十个主要都会城市的房价指数较去年同期下跌11.4%，为该指数自1987年起始以来的最大跌幅。

2008年2月底，新屋存量下降至估计数目471000套，低于1月份的481000套。而2月份的新屋存量相当于9.8个月的供应量，与1月份大致持平。其中，美国政府公布的1月份初步数据为9.9个月。

从地区来看，2008年2月份，美国中西部新屋销量下降了6.4%，东北部下降了40.3%，南部增长了5.7%，西部增长了0.7%。

2008年2月份，成屋销售数量虽较1月有意外增长，但同比去年跌幅仍超过两成，同时，成屋销售价格创下了40年以来的最大跌幅。

在经受了次贷危机发展为金融危机直至全球经济危机的倾轧之后，美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国房地产市场销量和售价双双下跌，房屋止赎率创数十年最高。在民众的消费信心萎靡和对楼市、建筑投资缩水的挤压下，房地产市场成交量持续下跌，只能继续下探。

首先，销量不乐观。2011年4月，旧房销量505万套，环比下降了0.8%。此外，美国新房销量也仅为30多万套／月，其数值不到经济学家所认为的健康值70万套水平的一半。

其次，售价不喜人。标准普尔公司公布的数据显示，继上一年第四季度下跌3.6%后，2011年全美房价指数在第一季度再度环比下滑4.2%，已回落到2002年年中水平。

房价下跌所引发的止赎率高居不下，使得目前在美国约有1400万人因还不了房贷而居无定所。而房价的持续下跌引起的止赎率的持续攀升将会拖垮人们对房地产市场的信心。如此长期的量价齐跌，在房地产市场疲软与经济大幅放缓的相互作用下，会阻碍社会经济的持久增长，而社会经济的不良发展又将反作用于房地产市场，使之长久地量价齐跌，最后形成这两者之间恶性循环的死结。

根据以上示例，对于经济的持久平稳增长，“量”、“价”是十分重要的因素。但一些A股投资者习惯使用的技术分析法则却常对“量”更为看重，认为“量”比“价”更重要。“股神”巴菲特却不苟同。

过去35年来，美国企业创造的优异成绩，按理说投资人也应该跟着获得丰厚的回报，只要大家以分散且低成本的方式搭顺风车即可，但为什么大多数投资人的绩效却惨不忍睹呢?

我认为这其中主要有三个原因：第一是交易成本太高，投资人的进出往往过于频繁，或者是花太多费用在投资管理上；第二是投资决策往往是基于小道消息而非理性量化的企业评价而做出的；第三是浅尝辄止的方法加上错误的介入时点，如在多头上涨多时的高点才介入，或是经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

历一阵子的底盘走势后低档退出。

——2004 年　巴菲特致股东的信

“过高的交易成本是我们的大敌。”巴菲特对投资人如是说。降低交易成本，“价”更甚于“量”，巴菲特通过身体力行来告诉我们：**“要学会以 4 毛钱买 1 元的东西”**——成本意识非常重要。

第四节
真的放缓了吗

在多数人认为房地产市场正面临着一场前所未有而又曲折漫长的危机时，巴菲特又出预言了。且不说这预言是否会实现，也不说它的根据所在，首先我们从他的言语中就可以看出他的轻松自如、悠闲淡定。为什么他能做到这样从容坦然呢？

当我们只着眼于房地产市场的发展现状和极细小微观的影响方面时，巴菲特已经放眼看遍了整个社会经济的发展趋势走向和其中各行业市场之间的普遍联系与内在利害。

所以，当我们纠结于房地产近几年的发展变化时，他已经全局考虑了这个产业的未来前进方向和将要取得的成绩。

“如果能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团糟！”巴菲特如是说。

从全局看市场，以目标为导向，看清楚问题的本质，想清楚到底要的是什么。**“不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息。只注意两点：买什么股票，买入价格是多少。”**这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才是作为一个优秀的投资人真正应该做的。

因此巴菲特没有过多地为房地产市场的处境和政府的债务危机着想，而是从长远角度出发，考虑购买更多公司和地方政府的债券；他也没有在分析完市场形势后拘泥于到底是“量比价重要”还是“价甚于量”，而是很实际地坚定遵守自己的系统，并将其运用到实际的操作中——确定成本理念。

当我们从各个渠道得到各种信息，通过各种分析方法得出房地产市场危机的起因、过程、结果，其现在的状况和未来几年甚至几个月的发展，并且始终抓住“房地产市场是否真的放缓了”这一问题时，巴菲特的钱已经在那个在未来必然会恢复并且蓬勃发展的行业里酝酿增值了。因为这个市场的发展是加速了还是放缓了，我们考虑的只是目前的可得利益，但是，股票的发展是长期的，在股市里我们很难找到能“立竿见影”的股票。在股市里**“拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的”**。

我们可以发现，对于投资对象，巴菲特拥有十分的耐心。**“不在意一家公司来年可赚多少，仅在意未来 5 ~ 10 年能赚多少……短于 5 年的投资是傻子的投资，因为企业的价值通常不会在这么短的时间里充分体现，你能赚到的一点钱也通常被银行和税务局瓜分。”**所以，在确定了房地产行业的未来发展前景总有一天会恢复并再度繁荣、这样的选择是自己的最优股后，巴菲特便立即投资了。

对于投资金额，巴菲特是向成本看齐的。**“投资的第一条准则是不要赔钱；第二条准则是永远不要忘记第一条。”**因为如果投资一美元，赔了50 美分，手上只剩一半的钱，除非有百分之百的收益，否则很难回到起点。成本控制极为重要，股价越低越好，收益越高越好，无论是作为一名企业的经营者还是作为一位风险投资人，都期望用最小的成本获取最大的利润。在赚钱的同时，他也不忘用股本收益率来衡量企业的赢利状况，因为股本收益率是用公司净收入除以股东的股本，它衡量的是公司利润占股东资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的百分比，能够更有效地反映公司的赢利增长状况。

对于投资过程，巴菲特是坚持自己观点的。**“不要担心短期价格波动，只要一个企业有内在价值，它就一定会体现出来，问题仅仅是时间。”**股市沉浮，风险是绝对存在的，有风险才会有收益，巴菲特的投资信条就是赚钱而不是赔钱，他说：**“我永远也预测不出大市的走势，我也不在乎走势，我甚至希望股票价格越低越好。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章

互联网泡沫：1999年将是网络投资热最高峰

第一节
二鸟在林，不如一鸟在手

《伊索寓言》中有一则格言："二鸟在林，不如一鸟在手。"这一格言经常被巴菲特引用，其中蕴含了许多现代金融投资的哲学道理，时至今日，依然值得我们学习借鉴。

要想了解这则格言的内在含义和寓意，首先需要回答三个问题：

（1）这个树林里有多少鸟？

（2）这些鸟何时会同时出现在你面前？

（3）捕捉这些鸟，你需要投入的无风险资金成本是多少？

在巴菲特看来，这则格言蕴含着极为本质的、实用性很强的朴素投资观，而以上的三个问题则直指我们投资时所考虑的三大根本问题。

在以上的三个问题中，我们可以把"树林"比做所投的股票，"鸟"则是企业里的钱，从金融投资的角度来说就叫现金。那么这样，我们就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以明白这三个问题的含义：

（1）你知道这只股票值多少钱，即这个股票所具有的投资价值。

（2）你知道投资这只股票将会给予你多少回报，即你在投入资金之后能够收获的资产是多少。

（3）你投资时所花费的投资成本和投资收益各是多少，即当你的最终收益报酬减去投资成本后你的最终获益利润是多少。

这样一分析，我们可以看出，其实投资不管是在出发点还是在投资过程中抑或是在投资目的上，我们考虑的问题始终只有一个——收益——考虑最终收割的实际利益。“商人重利”，这是一个很实际的问题，放之任何领域都有其存在的道理。

“你无法想象有谁只要在电脑上输入正确的数字，就能轻轻松松地获得资金运用的最佳途径！”正如没有人会愿意白做工，而天上也不会白白掉馅饼一样，当1999年互联网络被炒得热火朝天时，巴菲特保持了他一贯的冷静和理智。在仔细地考虑了当前形势以及这个项目与自身条件的契合程度后，确定了这只股的发展前景并不明朗且它的回报不能满足自身要求后，巴菲特便果决地抽身只做观望，绝不靠近半步。而事实也再一次证明了巴菲特的明智：仅仅过了一年网络泡沫便破灭了。这林子里的小鸟才刚刚起飞，还没扑棱几下翅膀就又栽回地上了。

由于鸟是自由飞翔的，所以巴菲特对于其本体现金的要求则是储量雄厚、正向增长并具有一定流动性的自由现金流。

“现金流量”的观念，确实可以适用于某些比如不动产或是初期需要投入大量资本支出而后仅需负担少量维修资金的产业之上。具体的例子包括桥梁兴建或开发某些蕴藏丰富天然气的油田等。但另一方面，“现金流量”却不能适用于某些零售、制造、采矿及公共事业之上。因为其必须持续投入的此项金额相当巨大，这些产业有时可以稍微忍住一两年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不进行重大的投资，但就 5 ～ 10 年长期来看，它们就不得不这样做，否则企业的根基就会被侵蚀。

为什么现在“现金流量”会变得如此流行？在回答此问题前，我们必须承认我们存在某些偏见，我们认为这些数字通常都是那些专门推销股票及公司的人，企图要将一些烂公司粉饰包装出售所用的手法，当一般公认会计原则的盈余看起来不足以支撑往后的债务所需或过高的股票价格时，这些业务员自然就会将注意力引到这个比较好看的数字上头。

——1986 年　巴菲特致股东的信

如今在伯克希尔•哈撒韦公司下的现金流组合有公司的 Cash Cow(现金牛产业)、喜斯糖果公司和 Star（明星产业)、“霹雳猫”巨灾保险业务。其中喜斯糖果公司的销量和业绩常年保持稳定增长，为作为公司主要收益来源和主体利润产业的主要产业“霹雳猫”提供充足稳定的后备现金。这样的组合协调，使得伯克希尔•哈撒韦公司无论是处于经济繁荣时期还是经济萧条时期都得以稳健发展。

所以，巴菲特的投资行为自始至终贯彻这一条主线：赚钱。在这之后的投资过程和活动都紧密围绕着这一主线展开。这样的投资过程在明确的目标和条件下才可出色运用，即：**“投资法则一：永远不要赔钱。投资法则二：永远不要忘了法则一。”**

第二节
有多少股票能让投资者赚得盆满钵满

2000 年初，在全世界范围内掀起了一股所谓的网络概念股的风潮。该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的飞快盛行很快就引起了人们的好奇，出于对它的好奇和该股本身的与众不同，众多的投资者将眼球盯在了这个新兴股业上。

然而，就在人人蜂拥抢买网络股的高潮时期，巴菲特却紧握资金丝毫不为所动，坚如磐石地守着自己以往的股业。他声称自己不懂得高科技，没有办法投资，那时大家一致认为这位风云了半个世纪的“股神”已经落后了。然而，一年后，全球的股市就出现了反转，高科技网络股股灾为患，并且愈演愈烈。

就在这来得快、去得也快的网络泡沫埋葬了一批疯狂的投机家的同时，大家又一次被巴菲特所展现的稳健投资的大师风采所折服，伴随着网络股的迅速退潮，巴菲特最终还是成为了最大的赢家。

所以，我们常常会听到“股市猛如虎，投资需谨慎”这样的温馨提示。正如大家都深知股票的变幻无常那样，在风起云涌的股市之中，你可能上一秒还在全线攀红，然而下一秒可能就会垂线下降，直接跌破发行价。

诚然，股市的魅力在于它的收益很高，但是这样的机会实在少之又少。相反，现实中却有许多人是被股市给死死套牢的，而大部分的人随着股价的涨跌或喜或悲、不上不下。所以股票的高收益性所对应的高风险性才是入市人应该着眼并深思的地方。机会与风险并存——这始终是股市和股票的基本特征。

既然机会与风险并存，那么冒个大险应该就能赚到大钱吧。有这样想法的人，在 2000 年推动网络股高潮的那批投资者中应该是不占少数的。但是，这并不是风险投资，而是占尽了风险，却沾不到机会的边！

“股神”沃伦·巴菲特，在他 2000 年致股东的信中曾这样写道：

根据历史纪录，20 世纪 70 ～ 80 年代在 200 家盈余最高的公司当中，算算到底有几家在此之后能够继续持续 15% 的年盈余成长率。你会发现，能够达到这个目标的公司少之又少。我可以跟你打赌，在 2000 年获利最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高的 200 家公司当中，能够在接下来的 20 年年均成长率达到 15% 的，绝对不超过 10 家。

由此可见，那些在市场竞争中的企业佼佼者里，能够成功达到年均成长率 15% 这一要求的尚且不到总数的 5%，而在众多的投资者中，又如何能够总有人慧眼识珠而百投百中、屡试不爽呢？在以上的这些企业中的精英们里面，又有多少能够真正让投资者最终获得丰厚的收益呢？再或者说，又有多少投资者能够因为投到了绝世好股而赚得盆满钵满呢？答案不言而喻。

即便这样，可还是有人被眼前真伪难辨的大好行情所诱惑，失去理智地往股市大坑里不断地投钱，他们没有清醒地认识到，这样的行为不叫投资，而是盲目跟风。**“同上帝一样，市场会帮助那些帮助他们自己的人。同上帝不一样的是，市场从不原谅那些不知道自己在做什么的人。”**如果你没有自己确切的目标而一味地盲从随大流的话，那么市场将会无情地淘汰掉你。

因此，巴菲特警示投资者们：**“有风险是因为你不知道你在做什么。”**

对于投资，巴菲特的主要风险规避策略是：降低风险。而在实际的投资上，巴菲特向来只投资他懂得了解的领域，即：首先，理性地分析并找出自己能够掌握、熟知的领域；然后，划分自己了解并适用的投资范围；随后，根据自我分析和目标范围准确定位相对应的投资对象——股票；接着，充分收集并了解相关股票的发展状况及其发展过程中所反映出来的企业内部情况，从而大致分析预测出该股未来的发展方向和前景；最后，做出对应的投资决策，或加大投资，或持资观望，或撤回投资。

在这里我们需要谨慎投资。**“我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔·盖茨，但我不会买英特尔或是微软的股票，因为我不知道十年后世界将是怎样的。我不想参与到这些别人拥有绝对优势的游戏中去。”**即便是极为要好的朋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友，巴菲特也绝不涉足自己不了解的股票领域。

不投资自己不了解的企业，这一信条是促使巴菲特成功的关键之一，“以人为鉴，可以知得失”，所以我们需要多向巴菲特学习：**“永远不要做自己不懂的事情。”**

第三节 最高峰是否到来

在互联网泡沫风行的1999年伊始，风靡全球的网络股前景看似一片大好，正值大家都以为这是将要登上投资热最高峰的时刻，令人大跌眼镜的情况发生了：就在这仅仅一年的时间里，炙手可热的互联网络股便历经了股海的风浪起伏，在大起大落之中从股市顶端直转而下，最后溃败千里，一蹶不振。

是什么导致这原本很被看好的股票最终跌到一败涂地？又是什么令这些本来雄心勃勃的投资者们最后股场失意、惨淡收场？

因为投机是不可能获得长久利益的，只有未雨绸缪、苦心经营才会博得长盛不衰。鼠目寸光的投机者看到的只能是短期的好处，而真正的财富是在日积月累的谋划中逐渐累积而历久弥新的。

我们有一个目标是希望伯克希尔的股价能与其本身拥有的实质价值成正相关（请注意是合理的正相关而非完全一致，因为如果一般绩优公司的股价远低于其真正价值，伯克希尔也很难免除在外），而一个公司要维持合理的股价跟其背后的股东有很大关系。

若公司的股东与潜在的买方主要都是基于非理性或情绪性而投资该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司股票，则公司股票便会不时出现很离谱的价格。躁郁的人格会导致躁郁的性格，这种性格甚至有助于我们买卖其他公司的股票，但我们尽量避免这种情况跟伯克希尔占上边，而这将会对身为股东的你我有利。

……

我们尽量避免那些会招来短期投机客的举动，而采取那些会吸引长线价值型投资者的政策，就像你在布满这种类型投资者的股票市场中买进伯克希尔的股票，你也可以在相同的市场中卖出，我们尽量维持这种理想的状态。

——1983 年　巴菲特致股东的信

巴菲特是主张长期投资的，而他也是这样全身心地贯彻奉行的。**“选择少数几种可以在长期拉锯战中产生平均收益的股票，将你大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。”**

所谓“路遥知马力，日久见人心”，要看一只股票是否值得投资，那么就要看这只股票的背后是否有一个具有长期发展潜力的企业。我们根据这个企业的长期发展情况，确定这只股票是否具有投资价值，即这只股票是否能够实现我们对其投注资金的目的，并且较好地持续回报我们投资的行为。而像网络股这种短期内就破灭的股票毒药是从来就不会进入真正懂得投资之道的投资者们的“法眼”的。

然而想要充分了解一个企业的长期发展及其目标规划，巴菲特告诉我们：**“我们在投资的时候，要将我们自己看成是企业分析家，而不是市场分析师或经济分析师，更不是有价证券分析师。”**

所以，站准立足点，从企业自身的发展角度看这一企业及其股票的前期状态、当下情况和未来走向，即将你看做是这个企业的最高管理者，去分析企业一直以来的综合竞争力及其优势和该企业未来的可持续发展性以及长期发展远景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每当查理和我为伯克希尔旗下的保险公司买进股票时，我们的态度就好像是我们买下的是一家私人企业一样。我们着重于这家公司的经济前景、经营阶层以及我们支付的价格，我们从来就没有考虑再把这些股份卖出。相反，只要能够预期这家公司的价值能够稳定地增加，我们愿意无限期地持有这份股份。

……

我们的方式在交易热闹的股票市场中相当管用，因为市场隔三岔五就会浮现令人垂涎三尺的投资机会，但价格其实并不太重要，因为就算是我们持有的股票停止交易很长时间我们也不在意。

——1987 年　巴菲特致股东的信

巴菲特要告诉我们的是：真正的投资需要魄力和耐心，你要有能力看出每一只股票的潜在优势，要有胆量去投资你看好但不受大众好评的股票。真正的投资不是靠投机，投资者要能够满足自己所买股票所需要的长期发展，即无期限投资，而投机者则是一旦股价走高就迫不及待地转手倒卖，以获得当前的蝇头小利。

第四节
2000 年破碎的梦

如同泡沫一样，互联网投资迅速涌现，随后又骤降消失。人们妄想通过简单的操作，而轻松获取股票回报，这样的想法是黄粱美梦。股市虽难免有投机，但依旧是从实际出发，自现实中来而回归现实。

有数据显示，在 2000 年的网络股泡沫投资热中，当那些抢购股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者们被问及他们对于未来十年的预期投资报酬将会有多少时，这些雄心勃勃的投资者们的回答是：平均每年的投资回报率将是 19%。

然而我们真正面对的现实是，网络股并没能带来投资的最高峰，更加没能让这些信心满满的投资者们赚得盆满钵满。这场炒得轰轰烈烈的泡沫最终以惨淡收场，这场看似光华美好的股市美梦最终也是以破碎为结局。

目前市场参与者对一些长期而言明显不可能产生太高价值或根本没有任何价值的公司给予极高的市值评价，然而投资人依然被持续飚涨的股价所迷惑，不顾一切地将资金蜂拥投入这类企业，引发不合理的股价预期，而与其本身应有的价值明显脱钩。

伴随着这种不切实际的情况而来的，还有一种荒唐的说法叫做“价值创造”。我们承认过去数十年来，许多新创事业确实为这个世界创造出了许多价值，而且这种情况还会继续发生。但我们打死也不相信，那些终其一生不赚钱，甚至是亏钱的企业能够创造出什么价值，它们根本就是摧毁价值，不管在这期间它们的市值曾经有多高。

在这些案例中，真正生产的只是财富移转的效应，而且通常都是大规模的。部分可耻的商人利用根本就没有半只鸟的丛林，从社会大众(这其中也包括他们自己的朋友与亲人）的口袋中骗走大笔的金钱。事实证明泡沫市场创造出泡沫公司，这是一种赚走投资人手中的钱而不是帮投资人赚钱的幌子。通常这些幕后推手的最终目标不是让公司赚钱，而是让公司上市挂牌，说穿了这只不过是老式连锁骗局的现代版，而靠手续费维生的券商就成了专门送信的邮差帮凶。

——2000 年　巴菲特致股东的信

对于网络泡沫，巴菲特的分析深刻而又独到，究其根本，这些泡沫经济和股票并非真正的实际存在体，而是依附于投资者们，堂而皇之地佯装

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成良驹，肆意狂奔在变幻莫测的股场之上。然而，这群无头之马没有实际的装备和确切的目标，一切都是它们自己吹嘘浮夸出来的，而它们就只会带着这些一心想着能够赚得又快又多却又不多加思考的投资者们，跑到哪里算哪里。

这期间，它们打着股价飙涨的光辉招牌一路忽悠着那些已经上船了的投资者们，令他们继续做着年平均投资回报率 19% 的美梦，从而持续不断地向这个无底洞投注更多的资金。另一方面，它们利用虚假的实质和业绩、股绩招徕了更多即将入狼窝并任其宰割的羔羊们。

一旦这些所谓的股场良驹们跑不动或跑不了了，它们索性就把那些养育他们许久的投资者们弃置一旁不管不顾了。那么，投资所得的钱呢？没有。投资的钱呢？砸了。这些投资者们呢？套牢了。最终，正如巴菲特所说，这些公司只是上市挂牌，以投资为名行诈骗之实，最终这一切活动的成本和开销统统都是由投资者们来买单的。

经过这一教训，我们对于那些热门股应当理性地怀疑与分析，切忌跟风盲从，即便是看似简单的投资，实则也是暗潮汹涌。

在看到 1988 年的丰硕套利成果后，巴菲特并没有急于跟进，而是决定采取观望的态度。**“一个好的理由是我们决定大幅提高在长期股权方面的投资，所以目前的现金水位已经下降。常常读我们年报的人可能都知道，我们的决定不是基于短期股市的表现，我们注重的是个别企业的长期经济展望，我们从来没有、以后也不会对短期股市、利率或企业活动进行任何的评论。”**正是这样的冷静和果决使得巴菲特在他的投资道路上走得平稳而又长久。**“只有在退潮后才知道谁在裸泳——我们一直关注那些最大的金融机构，其景象可谓惨不忍睹。”**跟真正的成功者看齐，我们应当学会平静、客观全面地看待并分析股市中各式各类的涨潮、低潮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Warren Buffett

第二篇 征服全球：从预言到现实的八大投资事件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章

GEICO：全球没有一家保险公司会超越其业绩

第一节

看好 GEICO 半世纪

GEICO——美国政府雇员保险公司，由利奥·古德温和他的妻子共同创建。在这其间，巴菲特对其首次投资了 0.45 亿美元，时至今日，GEICO 赢利了 70 亿美元。最后一次投资，巴菲特投资了 23 亿美元。**“这实在是天价，不过它让我们可以 100% 拥有一家深具成长潜力的企业，且其竞争优势从 1951 年到现在一直都维持不变。”**至此，巴菲特拥有了这家企业的另一半股权。

为什么巴菲特会如此看好 GEICO 保险公司呢？是什么让他始终如一地对 GEICO 保险公司持续投资并保留对 GEICO 保险公司的股份控制权呢？又是什么令巴菲特对于 GEICO 保险公司始终看好，对它的期待并不随时间的推移而消逝，反而在日趋激烈的市场竞争中历久弥新呢？这就要从巴菲特 1995 年致股东的信里寻找答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在 1950 ～ 1951 年间就读于哥伦比亚商学院，当时的目的倒不在于取得学位，重点还在于我可以受教于当时在该校任教的格雷厄姆的门下。上他的课实在是一种享受，我很快就从偶像那里学到了许多东西。有一次我翻开全美名人录，发现我的恩师是公务人员保险公司 GEICO 保险公司的董事会主席，对于当时的我而言，那完全是一家陌生产业的不知名公司。

在 1951 年 1 月的某个星期六，我搭乘火车前往位于华盛顿的 GEICO 保险公司总部，遇到了当时还是副总裁的洛里默·戴维森（Lorimer Davidson)，后来他成为 GEICO 保险公司的总裁。虽然我唯一的经历背景只是格雷厄姆的一名学生，但戴维森还是很好心地花了 4 个小时左右的时间，好好地给我上了一课。戴维森很坦白地告诉我，GEICO 保险公司的竞争优势在于直接营销，这使得该公司相较于一般竞争同业通过传统的业务中介的经营方式所负担的成本要低得多。后者受限于传统，无法摆脱传统的营销网络。在上过戴维森的课之后，GEICO 保险公司也成为我有生以来最心动的一只股票。

你可能会觉得很奇怪，不过自从 1944 年开始报税到现在，我都保留每年个人报税的资料。在将这些资料拿出来比对之后，我发现在 1951 年我总共分 4 次买进 GEICO 保险公司股份，最后一次是在 9 月 26 日。所以，大家可以看出，GEICO 保险公司可以说是我投资生涯的“初恋”。

——1995 年　巴菲特致股东的信

在巴菲特看来，投资不光是要看投资企业的发展历程、现状以及未来前景，更要看这些企业表面状况背后的那些经营者们。因为好的经营者才能将企业管理得有条不紊，才能使企业走得更加长远持久。

而巴菲特看好 GEICO 半世纪之久的原因就在于此，正如他自己所说的那样：**“比尔·盖茨不卖软件卖汉堡，一样可以打败麦当劳。”**好的企业在于有好的管理经营者，只有好的管理经营者才能带领整个企业蓬勃发展，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才能给投资者们带来长久丰厚的利润。

作为巴菲特的老师，在巴菲特心目中，格雷厄姆始终是他的偶像，他自称自己是 85% 的格雷厄姆和 15% 的费雪，可见格雷厄姆是一位资深且深谙投资之道的投资家，那么由他担任董事会主席的 GEICO 公司自然会有很好的发展道路和前景。而巴菲特继续持久地投资 GEICO 公司的原因还有：**"更重要的是，GEICO 保险公司拥有两位相当优秀的经理人，一位是专门负责保险部门运营的托尼·莱斯利（Tony Nicely），一位是专门负责投资部门运营的卢·辛普森（Lou Simpson）。"**

1980 ~ 1995 年，卢·辛普森的年度投资回报率高达 22.8%，这样的成绩绝不亚于巴菲特。为此，巴菲特称赞他道：**"查理是我本人万一发生突发状况时，可以立即接手我们工作的专业人士。"**

历经了半个世纪之久，GEICO 公司中 1 美元的留存收益已经创造了 3.12 美元的市值增长，这种超额赢利能力创造了超额的价值。这皆由于 GEICO 公司最终在破产的风险下获得了巴菲特的注资，从而渡过了危机起死回生，并且在之后的 20 年中再创辉煌，在 20 年内赢利 23 亿美元，投资增值 50 倍。

现在的市场竞争主要在于人才的竞争，拥有的人才越多，那么这个企业成功的可能性就越大。企业的实际价值就在于这些拥有非凡能力和超强素质的人才，企业的发展不在于资产、市值等，而贵在人才。

第二节
衰退将创造机会

1976 年，由于 GEICO 公司的管理层错估了保险的理赔成本，结果导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致整个企业面临前所未有的危机，企业濒临破产行将倒闭。

而就在此时，“股神”巴菲特却一反众人弃之如敝屣常态，大手一挥，从 1976 年一直到 1980 年共投资 GEICO 公司 4570 万美元。至此，巴菲特持有了 GEICO 公司中 33.3%的股权。其间，拜恩继任 GEICO 公司的 CEO，在他的努力和带领之下，GEICO 公司最终得以转危为安。

一直到 1995 年，巴菲特投资 GEICO 公司的持有股票已经增值了 50 倍，为其净赚利润 23 亿美元。与此同时，巴菲特还在不断地回收购买股票，在那时，他所持有的股票比例已然增长到 51%。同年，巴菲特又斥巨资 23 亿美元网罗回购了 GEICO 公司其他部分不属于自己的股权，最终将 GEICO 公司收归旗下，使之成为了伯克希尔公司带领之下的全资子公司。

为什么巴菲特会在人人都不看好 GEICO 公司的时候买进入股呢？他又如何能够预先看到 GEICO 公司将会起死回生、重创佳绩呢？

其实，深受洛里默·格雷厄姆影响的巴菲特从 19 岁开始始终都在坚守着一个信念：“聪明的投资者应该盼望股价跳水而不是不断上扬。”这就是他的恩师格雷厄姆在《聪明的投资者》中首次提出来的观点。经过老师的点播，巴菲特豁然开朗，从中他明白了低成本才是投资者投资的极大优势。正如巴菲特在 1998 年写给股东的信中所说的那样：

对于大市的走势我一无所知。虽然我的偏好无足轻重，但是我希望它向下调整。市场对我们的感情是无暇顾及的。这是你在学习投资股票时，首先要了解的……未来十年里，你们每个人都可能是股票的净买家，而不是净卖家，所以每人都应该盼着更低的股价。未来十年里，你们肯定是汉堡的大吃家，所以你盼着更便宜的汉堡，除非你是养牛专业户。如果你现在还没有拥有可口可乐的股票，又希望买一些，你一定盼着可乐的股价走低。你盼着超市在周末大甩卖，而不是涨价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价越便宜，投资就越有利。这是导师洛里默·格雷厄姆传授给巴菲特的投资原则。同时，这一原则在反复的实证中成为了选择绩优股的一项重要标准。

GEICO 保险公司的成功没有任何深奥的道理，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐，低成本意味着低售价，低售价自然能够吸引并留住优良的保险客户，而整个营业流程在满意的客户向他们的朋友推荐 GEICO 保险公司时画下完美的句号。靠着客户的推荐，GEICO 保险公司每年至少因此增加了 100 万张保单，占新接业务量的半数以上，也使得我们新接业务成本大幅下降，从而进一步降低了我们的成本。

——1996 年 巴菲特致股东的信

我们可以看到，许多的商家都在降价特卖，大家都在希望通过这一方法招徕更多的顾客，并以此来打压竞争对手。而 GEICO 公司也是如此，降低成本有利于产业规模的进一步扩大，而如此的规模经济便正好能够通过拉大收益和成本的差价来获取更多的毛利，如此便丰厚了企业及其投资者的各方利益。

巴菲特正是看到了 GEICO 公司走入了低谷，此时 GEICO 公司的股价必然会随着企业的危急而一同低迷下跌，这样巴菲特就可以用极为低廉的成本购进 GEICO 公司的大量股份。即使是饿死的骆驼也会比马大，而作为一家产业庞大、服务广泛、合作商普遍覆盖并且顾客众多的常青企业，一时的危机不会让这个家大业大的企业就此垮掉。正是看准了这一点，巴菲特才会在这个时候放手一搏。

果然不出所料，GEICO 公司不负重望地又在绝处中寻找出新的生存之道，并在总结之前的错误后更加强化企业的管理模式和操作方式，使得整个企业从技术到结构都重获新生，达到了新的发展高度。这样的改善更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有利于GEICO公司未来的发展，也更加有利于投资者——此时全权控股的巴菲特的收益要求。

第三节
不怕它出问题

可以很肯定地说，保险是一个高收益同时又伴随着高风险的行业。像GEICO公司这样的大型企业，也会难以避免地出现一些危及其发展存亡的空前危机，这也正如巴菲特本人所说的那样：**“保险与投资一样，如果你认为自己每天都要进行投资的话，那你注定要犯下很多错误。”**对于投资与保险这两种高风险伴随着高收益的行业，我们应当看到，在其存在着机遇的同时也存在着永远也无法避免的风险，而你随时都要做好赔钱的准备。

但是，尽管如此，巴菲特还是放心大胆地在投入了0.45亿美元给GEICO公司之后，又继续投资了23亿美元，他用此将GEICO公司剩下的所有不属于自己的股份统统收归已有。他这么做，难道仅仅只是因为危机中的GEICO公司股票狂跌，如此便宜的股价令巴菲特心动了？

其实并不全是这样，股价的迅速下跌的确是巴菲特购买GEICO公司股票的重要原因之一。然而，真正让巴菲特选择投资并如此信任GEICO公司的原因，是巴菲特的集中投资策略。

对于超级灾难保险业务，巴菲特的看法是这样的：

从本质上讲，超级灾难保险业务是所有保险种类里面波动最大的一种。但我们知道，发生重大灾难的年份远远少于那些平安无事的年份，所以我们的业务在大多数年份里是可以预期的。当然我们也有过非常重大的损失，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是可以肯定的。

从大多数人的角度出发，买保险并不是真的有灾有难，而是为了花钱投保——防患于未然。诚如巴菲特所说，这世上的大灾难绝不可能经常发生，年年发生都是不可能的。那么那些没有大灾难的年月里，那些投保人所用来防患而买保险的钱，则实际进了那些超级灾难保险公司的腰包。所以选择 GEICO 公司，巴菲特很放心。

出于这样的考虑，巴菲特采取了集中投资持股的策略，如规定自己一年内最多只买卖两次，以提升选股的质量和股票的含金量。

查理和我老早以前便明白，在一个人的投资生涯中，做出上百个小一点的投资决策是件很辛苦的事，这种想法随着伯克希尔资金规模的日益扩大而越发明显。放眼投资世界，可以大幅影响本公司投资成效的机会已越来越少，因此我们决定只要在少数时候够聪明就好，而不是每回都要非常聪明。我们现在只要求每年出现一次好的投资想法就可以了。

我们采取的这种策略排除了依照普通方法分散风险的教条，许多学者便会言之凿凿地说这比起一般传统的投资风险要高许多，这点我们不敢苟同。我们相信集中持股的做法同样可以大幅降低风险，只要投资人在买进股份之前，能够加强自身对企业的认知及对竞争能力熟悉的程度。在这里我们对风险的定义，与一般字典里的一样，指损失或受伤的可能性。

——1993 年　巴菲特致股东的信

在巴菲特看来，集中持股就是在彻底了解的一些领域的股票之中，选取出能够在长期市场竞争的变化中始终保持其产出高于平均收益的优秀股票，只需几个，然后将自己所持的所有资金相应地分为几部分，分别投入这几只股票。投资后，不管股市如何波动，无论股价走势如何，始终坚持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控股。

如果一直坚持并良好地运用这一集中持股的策略，投资者们就可以无须关心每日股价的涨跌行情和股票的短期情况，不计较短期波动和短期收益，在全面充分地了解了所选股票的条件之下，从长期发展的角度出发，集中手头的资金进行每年一次的投资，不受干扰地只关注这几只股票的发展走向。通过这样的方法，来规避过多和不够冷静理性的投资决策，在长期的持股中稳中求胜。

“如果你对投资知道得非常有限，那种传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。你不妨将精力放在了解企业的经营状况上，并从中选出5～10家价格合理且具有长期竞争优势的公司。”巴菲特就是这样忠告普通投资者的。与其守着众多自己难以预测其未来的股票，并为此费尽心神，倒不如只选择几只自己了解熟悉的股票来长久地悉心照料，这样不管是对企业还是对投资者都不失为一项稳定有利的决策。由于十分的了解，投资者们无须太过担心股票的短期行情，因为它的长期走势是你可以预见的。所以，巴菲特这样将所有资金投注到自己极为了解的企业中，是不会害怕它出现问题的。

第四节
20年翻了多少倍

投资GEICO公司是巴菲特极为智慧的决策之一，GEICO公司从创立以来就一直以骄人的成绩令投资者们保持满意，历经了多位优秀管理经营者的决策领导。GEICO公司从董事会主席本杰明·格雷厄姆到托尼·莱斯利再到卢·辛普森，在他们的领导之下，GEICO公司始终保持平稳增长的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步伐，为巴菲特等股东们一次又一次地创造了丰厚的利润。

GEICO 公司始终没有辜负巴菲特的长期信任和不断的资金投入；它利用巴菲特投资的 0.45 亿美元发展产业，如今赢利 70 亿美元；它接受巴菲特投资的 23 亿美元起死回生，却在 20 年后，令这其中的每 1 美元的留存收益创造出 3.12 美元的市值增长，使投资增值了 50 倍。

这近乎完美的答卷，不管是谁看了都会欢喜满意，二十年投资增值 50 倍，那么下一个二十年会是怎样的佳绩？这样平稳占尽优势的绩优股，我们对它的期待似乎越来越大了，那么这二十年来它是如何投资增值 50 倍的呢？而巴菲特又是怎么看出 GEICO 公司的迅猛发展并通过这样的投资增值而使自己的投资收益连续翻番的呢？

我们的投资组合还是没有多大的变动，我们打盹时赚的钱比起醒着的时候多很多。

按兵不动对我们来说是一个明智的行为，就像我们或其他经理人不可能因为谣传联准会可能调整贴现利率或是华尔街那帮土匪大幅改变他们对股市前景的看法，就决定把旗下高获利的金母鸡卖来卖去一样，我们也不会对拥有部分所有权的公司股票任意出脱。投资上市的公司股票的秘诀与取得百分之百的子公司的方法没有什么两样，都是希望能够以合理的价格取得拥有绝佳竞争优势与德才兼备的经理人，也因此大家真正应该关注的是这些特质是否有任何改变。

只要执行得当，运用这种投资策略的人到最后会发现，少数几家公司的股份将会占他投资组合的一大部分。这就好像一个人买下一群极具潜力的大学明星篮球队员 20% 的未来权益，其中有一小部分球员可能进入 NBA 打球，那么投资人会发现他们因此而收取的权利金将会占其收入的绝大部分。

——1996 年　巴菲特致股东的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于巴菲特关注的是确定并稳定的获利，所以他所投资的公司都能够拥有持续在市场竞争中占领优势地位的能力，并且，这些公司还必须延续这样的竞争优势长达十年甚至更久。

具有顽强生命力和庞大客户基础，GEICO 公司的发展前景尤为可观。这个被巴菲特看好了半个世纪的企业还拥有着极为优秀的经理人团队，GEICO 保险公司自然就成为了巴菲特长期投资并期望获得利润翻番的不二选择。

二十年翻了多少倍？不管我们是问 GEICO 还是问巴菲特，当这个问题真正摆在他们面前的时候，就都不是问题了。在他们看来，“二十年翻了多少倍”只是个结果，一个通过全面分析、理性判断、冷静决策后必将得到的结果。如果执行得当、控制得好，那么二十年翻多少倍都不是问题。

投资获利最主要的源头就在于选择决策，**“我相信一定要掌握别人悟出的道理中最为精彩的部分，我不相信仅靠自己坐下来，就能想出一些观点，没有人是那么聪明的。”**巴菲特看中了 GEICO 公司的管理经营团队，于是出于对他们的信任而长久持有 GEICO 公司的股份。

“在生活中，如果你正确地选择了你的英雄，你就是幸运的，我建议你们所有的人，尽你所能挑选出几个英雄，没有什么比正确地选择自己的英雄更为重要的了。”巴菲特的话说明了一个投资的核心问题：选择什么样的人，就是选择了什么样的股票。所以，选择对了人就是选择对了股票。英雄不是人人都能碰到的，所以在鱼龙混杂的市场之中选出那些优秀的人及他们带领下的优秀公司名下的绩优股，就需要你慧眼识珠了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

可口可乐：任何人都无法击败可口可乐

第一节

下一个比尔·盖茨将在这里产生

巴菲特曾经向可口可乐投资13亿美元，实际赢利79亿美元，创造了其120年的成长神话。截至2003年，巴菲特已经持股15年，这期间，可口可乐公司赢利88亿美元，增值6.8倍。

20世纪80年代，巴菲特名下的伯克希尔·哈撒韦公司斥资买下了可口可乐公司。然而在那个时候，可口可乐公司的收益份额以及它的市场赢利率仅仅只能算得上是现在所得利率的零头，就是这样一个在那时看似并不红火的企业，却被巴菲特的慧眼识到。也正是看中了可口可乐公司将会在全球化的发展中迸发出仍然可以挖掘的巨大潜力——作为一种在全世界都将广受欢迎的饮料，巴菲特决定买下可口可乐公司。

作为巴菲特“永恒的持股”之一的可口可乐公司，当然也没有令这位大股东失望，公司开始致力于制造、配销、包装和产品的创新。在创造了成本优势和品牌优势并不断强化之后，即便是没有好的管理经营者，并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有着强劲的竞争对手，可口可乐公司仍然能够在饮料领域独领风骚。

最近我正在研读可口可乐公司1896年的年报（所以大家现在看我们的年报应该还不嫌太晚），虽然当时可口可乐已经成为冷饮市场的领导者，然而在当时该公司却早已规划好未来的百年大计，面对年仅14.8万美元的销售额，公司总裁阿萨·坎德勒（Asa Candler）表示："我们从没有放弃告诉全世界，可口可乐是能够提升人类健康与快乐、最卓越超凡的一件东西。"虽然我认为健康这档子事还有待努力，但我很高兴可口可乐在100年后的今天，始终遵循坎德勒当初立下的愿景。坎德勒又继续谈道："没有其他东西的味道能够像可口可乐一样深植人心。"

——1996年　巴菲特致股东的信

如今的可口可乐公司，从其创立发展到持续繁华已经超过了一百年之久，而当初坎德勒的百年大计也已经在可口可乐的年年销售新高中画上了完美的句号。而在历久弥新的产品生产与销售中，可口可乐这一逐渐形成的世界级饮料品牌，已经随着其本身产品深植人心的味道，一同渗入到人类生活的每一个角落。可以说，在继微软之后的下一个比尔·盖茨将很有可能在这里产生。

正如坎德勒在可口可乐公司1896年的年报中所说的那样："从今年3月开始，我们雇用了10名业务员，在与总公司保持密切联系下巡回各地推销产品，基本上我们的业务范围已涵盖整个美国。"庞大的产品覆盖面以及优质的产品质量和良好的品牌形象，使得可口可乐公司在饮料界立于不败之地。

《财富》杂志1938年报道："实在是很难再找到像可口可乐这样拥有这么大的规模，而且又能持续十年保持不变的产品内容。"同时，对于可口可乐的年年畅销，《财富》也曾这样评论过："每年都会有许多重量型的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人看好可口可乐，并对于其过去的辉煌纪录表示敬意，但也都做出了自己太晚发现这个公司的结论，认为该公司已达巅峰，前方的道路充满了竞争和挑战。”但事实证明，无论过了多久，持续的销售佳绩以及产品巅峰的持续使得可口可乐公司依然稳坐在饮料界的龙头宝座上。

我们都知道，作为 IT 界的技术天才，比尔·盖茨一手创立的微软集团几乎垄断了个人电脑配置中的所有硬件和软件。同时，作为一名商业巨人，比尔·盖茨又因为微软独一无二的技术、成本和品牌的优势，一跃而成为世界首富。更重要的是，这使得比尔·盖茨当之无愧地成为世界上最令人景仰向往的风云人物之一。

那么，同样是这种蓬勃发展趋势，对于驰骋商场一百多年的老将可口可乐公司，我们可以预见，在这样一个优秀的高获利企业中，我们可以找到一个像比尔·盖茨一样让可口可乐持续不断地独占业界鳌头、再创辉煌佳绩的管理领导者。在可口可乐百年不老的品牌招牌之下，下一个比尔·盖茨将会在这里产生。

第二节
你永远猜不到的高成长与高价值

在现在这个充满了竞争的自由市场的大环境之下，饮料巨头可口可乐公司，始终保持着令人满意的骄人业绩。在 1938 年，可口可乐公司的年度总销量还仅仅只是两亿箱，然而，当发展到了 1993 年的时候，可口可乐公司的饮料在这一年里却已经卖出了 107 亿箱之多。于是，可口可乐公司跃然成为了饮料市场的头号领军企业。

而那些在 1938 年投资入股的股东们，仍然可以不断地从可口可乐公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司那里获得丰厚的利润回报。而那些在1919年就已经投资的股东们，哪怕仅仅投资了40美元，在1938年依然可以获得3277美元的高额回报。如果1938年在可口可乐公司投注40美元的股票资金，那么到1993年底，股票就可以增长到25000美元。

宝洁是一个很好的公司，有着很强的营销网络，旗下有很多名牌。如果你告诉我，我要离开20年，这期间我们家族的资产都放在宝洁上，我不会感到不高兴的。宝洁是我5%的选择之一，20年的时间它不会消亡的。

但是未来20年、30年的时间里，相对于宝洁，我对可口可乐公司的单位增长率、定价能力更看好些。设想一下，数以十亿计的日均消费量，多一分钱那就是1000万。伯克希尔拥有8%的股份，那就是每天80万。看上去不是不可能，不是吗？现在就想涨价，在很多市场是行不通的。但假以时日，20年后，可口可乐在单位消费量上一定赚得更多，并且总量上也会卖得更多。我不确信这个涨幅会有多大，但是我确信一定会增长。

——1998年　巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲

“人们不愿每天都吃麦当劳，而喝可乐的人，今天喝5罐，明天可能还会喝5罐。”所以，可口可乐公司的销售量始终都是居高不下的，大众对可口可乐产品始终如一的喜好，使得市场对可口可乐饮料的需求只增不减，而如此持续长久的需求使得可口可乐公司每时每刻、每天每年都在赢利。

由此我们可以看出，在巴菲特等众多优秀管理经营者的决策领导之下，可口可乐公司成功地创下了仅用12年的时间，便回购了25%股份的惊人之举。同样的，仅仅只是卖一罐可口可乐饮料，虽然所赚的差价只是半美分的利润，但是就其一整天的销售量来看，已经直达十亿罐，那么其销售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后所得的净利润在短短 7 年之间就可以翻上一番。

并且，直到现在，在整个世界的消费市场范围内，可口可乐公司的产品每日销售量已经远远超过了 800 亿盎司，并且，这一庞大的数目还在逐年上涨。而同时，无论是从国家的整体消费市场角度来计算，还是从个人人均消费的数量上来计算，对于可口可乐饮料的消费始终都在以一年比一年增长更快的趋势扩张。所以，可口可乐公司能够做到仅以 1 美元的留存收益，却创造了 9.51 美元的非凡的超高市值，如此的销售高成长为企业创造了很高的赢利空间。

在巴菲特看来，投资股票的收益来源于以 1 美元的股价买进，但却以 2 美元的收益获利收割。同样，在企业的销售赢利中，只要销售价格和生产成本之间的差价大于 0，那么只要保证销售量，企业就可以赢利。因此，巴菲特说：**“在价值的计算过程中，增长一直是不可忽略的组成部分，它构成了一个变量，这个变量的重要性是很微妙的，它介于微不足道与不容忽视之间。”**

尽管这样的单位收益获利看似很小，但是对于像可口可乐公司这类年销售量极其巨大的企业来说，再微小的单位赢利，一旦乘上企业的销售总量这一庞大的基数，其最终总赢利可想而知，那将会是一个巨大的数字。然而，可口可乐公司此时还在不断地走上坡路，那么可口可乐的销售量就只会一年比一年增多，如此一来，在快速高效的成长中，可口可乐产品在销售后所创造的价值也就越来越多。高成长促进高价值，这样的良性导向使得可口可乐公司始终都在赢利并且是高赢利，这是以一种滚雪球越滚越大的增长方式来急速高效地赢利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节

可口可乐公司的所有股票将不再便宜

可口可乐公司的长期销售总量在不断增长，可口可乐公司的高速成长情形始终良好，在巴菲特看来，可口可乐公司的所有股票只会越来越贵，不会再像以前那样便宜。所以，巴菲特很明智果断地从一开始就逐渐进行大股的买进。对于这一大牛股，巴菲特加大投资，视之为重点投资对象。在长期的投资过程中，大量买进以期获得长期持股大股东的优厚获利权利。

在全世界的200个国家中，可口可乐这个有着100多年历史的产品的人均消费量每年都在增加。

有一点人们可能不知道，那就是可口可乐没有味觉记忆。你可以在早上9点、11点，下午3点、5点各喝上一罐，下午5点时你喝的味道和你早上9点喝的味道一样好。其他的饮料如甜苏打水、橙汁、啤酒都做不到这一点，它们对味道有着累积作用，累积使味觉麻木，重复的饮用会使你厌烦。

我们在喜斯糖果的雇员可以免费享用公司生产的糖果。在第一天工作的时候，他们使劲吃，但在那之后，他们再吃起来就跟要花钱买似的。为什么？巧克力一样有着味觉累积。但是可口可乐就没有味觉累积。因此，全世界的人们每天都消费很多次的可口可乐，而不是其他的饮料，所以你得到的就是可口可乐难以企及的人均消费量。

——1998年　巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲

巴菲特正是因为看到了可口可乐饮料这一独特的市场存在价值，像这样的价值才能够使得可口可乐公司在日趋激烈的市场竞争中经久不衰长达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一百余年，这对于任何一家企业（不光是饮料这一业务领域）来说，都是极为难得甚至是不可思议的。并且，可口可乐公司不仅完整地保留了自己所占的市场份额，而且还完美地完成了每年相较于上一年的销售总量更为多的发展任务。这样优异的成绩，奠定了可口可乐公司百年来不可撼动的饮料市场领军企业的绝对地位。

所以，巴菲特花了大概十二年左右的时间，努力回购了可口可乐公司25%的股份及其对应股权。这样，就在可口可乐产品在外全力抢占并不断拓展市场份额和市场覆盖面的时候，巴菲特正在将全身心致力于在可口可乐公司内部利润获益的大饼上划出一块更为丰厚饱满的大大的分利。

在此，我们先不要看巴菲特在如此大幅度的投资决策后所收获的丰厚利润，以及其最终获益颇多的良好结果，我们仅仅只着眼于巴菲特在可口可乐公司股份投资上的一系列投资决策和行为。对于巴菲特为什么如此看好可口可乐公司的发展前景并始终如一地支持其发展，我们进行全面的分析后得出：由于始终平稳快速的增长形势，在未来的每年里，可口可乐公司的股票将不再便宜。随着销售量的逐年增加，可口可乐公司的股票价格只会随之逐年上涨，只增不减。

通过对巴菲特演讲的分析，我们首先可以看出，正是这种没有味觉记忆的与众不同的产品特点，使得可口可乐饮料始终能够对人们保持着持续的味觉新鲜感，也只有这样没有味觉记忆累积的新鲜口感，才能使得可口可乐这一独特饮料产品的边际效应并没有随着购买数量的增加而递减。如此，人们就不会受到边际效应递减的影响而逐渐减少甚至停止对可口可乐的购买，相反，我们每天都可以看到许多人许多次地重复购买饮用可口可乐这一饮品却并没有感到味觉疲劳。

正是出于这个原因和产品特有的优势，可口可乐才能够在短期的生产推广后在长期的经营销售过程中保持其在饮料产品中的独特地位。也是由于它没有味觉记忆这一独有的特点，才使得可口可乐饮料区别于其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他饮料产品，在饮料这一产业领域具有了它自身产品本质的不可替代性，因此，也就使得可口可乐公司能够在饮料产业领域里的各色饮品企业中独树一帜，始终占有、保持甚至是继续扩大那一份属于其自身特色导向的市场份额。

就是这样的市场销售份额和业绩的高成长性以及可口可乐产品本身的不可替代性，令可口可乐饮料及其背后的生产公司在经历了100多年的自由市场竞争后，仍然具有如新生产业一样的生长力和生长空间。在这样的发展形势之下，巴菲特才会不断地对可口可乐公司进行投资，并努力回购其25%的股份。因为，由于可口可乐公司在未来的继续高速成长和销售量的年年递增，可口可乐公司的所有股票都将不再便宜。

第四节
12年，预言见证奇迹

可口可乐公司的非凡赢利令我们无限向往，然而如此高速的成长率以及如此庞大的销售量，并非仅仅只是依靠可口可乐这样能够令人始终保持新鲜感的饮料本身。其中，绝不可以忽视的是，只有在全球化经济的宏观大背景之下，可口可乐公司及其独一无二的产品才有机会大展拳脚。

经济全球化，使得可口可乐公司能够将市场扩展到全世界，可口可乐饮料产品才能够在全球化的推动促进下渐渐进入全世界消费者们的视野范围。这样才创造了公司产品每日销售量远远超过800亿盎司，仅以1美元的留存收益却创造了9.51美元的极高市值，10年间派息翻番，15年间赢利88亿美元并增值6.8倍，50年内总销量增长50倍等一系列奇迹创举。

同样的，预见到了经济全球化将会给可口可乐公司带来无限发展的契

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机，巴菲特也看准了时点一举入股，在可口可乐公司搭乘经济全球化的顺风车席卷全世界饮料市场的时候，巴菲特也坐着静候投资获益翻番又翻番的频频佳音。随后，在古崔塔等精明的领导者们的带领下，可口可乐公司在世界饮料产业市场上继续迅速地吸收着众多新老消费者。而与此同时，在巴菲特的又一次预言之后，可口可乐公司创造了仅仅只用了12年的时间，便陆续回购了25%的持有股份这一惊人的奇迹。

百年可口可乐，每50年一次绝佳的成长机会，可口可乐公司没有放过这些契机，巴菲特同样没有轻易错失这样的机会。

我们将可口可乐的持股数由去年的1417万股提高到今年的2335万股。

这次的可口可乐投资，提供了一个机会来证明你们的董事长对投资机会的快速反应，不管这些机会是如何的不明确或是被隐藏。我记得我是在1935年或1936年第一次喝到可口可乐的，不过可以确定的是，我从1936年开始以25美分半打从巴菲特兄弟杂货店批货后，再以每罐5美分卖给街坊邻居。

在往后的52年内当可口可乐席卷全世界的时候，我也在持续地关注这一现象。然而在同一段期间，由于我个人过于小心谨慎以至于竟然连一股都没买，反而将大部分的个人资产投注在街车公司、纺织公司、煤炭公司与邮票公司之类的股票上。终于到了1988年的夏天，我的大脑与眼睛完成了联机动作。

一时之间，我的感官与眼界大开，在20世纪70年代一度萎靡不振之后，可口可乐在1981年新任总裁古崔塔的带领下焕然一新，使得本来就已是全世界最独一无二的产品又增添了新动力。尤其是来自海外的收益更呈现爆炸性的增长。

事实上，要是我有足够的远见，早在1936年我就应该说服我爷爷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

干脆卖掉杂货店，然后将钱全部用来买进可口可乐的股票。这次我终于学到了教训，不过照这种情况来看，距离下一次我灵光一现的时间，可能要再等上50年吧！

——1989年　巴菲特致股东的信

虽然巴菲特说他自己错过了1936年这种50年一遇的大好投资商机，但是，根据他在信函中所透露的消息，我们可以知道：可口可乐公司在20世纪70年代这一时期，曾一度萎靡不振，在1981年新任总裁古崔塔上任之后，可口可乐公司才增添了新动力。那么，在这之前巴菲特因为“小心谨慎”而迟迟没有购进可口可乐公司的股票，算不算是他的又一次先见之明呢？

对于可口可乐，巴菲特的预见和预言向来极为精准。所以，在预见到以古崔塔为首的管理精英们上任之后，可口可乐公司将会高速成长的情况后，巴菲特才决定投资入股。于是，这家他关注了50年的饮料界巨头才开始了大幅地向海外市场扩张，这说明巴菲特对于可口可乐公司的预见有多么准确。

之后，在巴菲特和可口可乐公司里众多的管理经营的精英们的决策努力之下，不出预言所料，可口可乐公司利用12年的时间，再创回购25%份额的公司持股奇迹。不得不说，可口可乐似乎就是伴随着巴菲特的预言一同成长的，在巴菲特敏锐的商业眼光中，可口可乐及其公司的股份将继续走红世界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章

比亚迪：这将是最好的选择

第一节

这是一家年轻而且前景广阔的公司

2009 年 5 月 2 日，在奥马哈（伯克希尔公司的总部所在地）举行的 Berkshire 股东大会上，作为 Berkshire 投资组合中唯一的中国资产——比亚迪（BYD），其创始人王传福以及比亚迪的新能源汽车一同进入了众多股东和媒体的视野。

就在 2008 年，当全球性的金融危机强烈席卷世界市场时，巴菲特的投资旗舰伯克希尔·哈撒韦公司旗下附属公司 MidAmerican Energy（中美能源集团）宣布：公司将以每股 8 港元的价格，即最终的 18 亿港元（兑换为美元则是 2.25 亿美元）购买比亚迪 10% 的股份所有权。于是，比亚迪公司就在这短短的一天之内，受到了世界多方商界和媒体的高度关注。

创立于 1995 年的比亚迪股份有限公司，是一家香港上市的高新技术民营企业。截至 2007 年底，比亚迪公司的总资产额已将近 300 亿元人民币，其净资产已经超过了 120 亿元人民币，名列 2010 年中国品牌 500 强第 68 位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其品牌价值高达 86.12 亿元。

对于在华尔街金融风暴之后首次在海外进行的这一大举投资，巴菲特跟以往的大型投资之前的准备一样，他已经关注了比亚迪数年之久。出于对中国第一个新能源汽车产品的重视和对其品牌价值的认可，巴菲特特地派遣了一位董事来协助比亚迪推进其在全美甚至是全球的推广战略。

巴菲特曾坦言：**"我既不懂手机，也不懂手机电池，更不明白汽车制造。"**那么为什么他会选择大量地投资比亚迪这个他本就不了解的汽车产业呢？

"比亚迪是一家年轻而且前景广阔的公司，正在经历着高速的增长，同时也是创新和技术领域的领导者。"作为电动车领域的领跑者以及全球二次电池产业领先者的比亚迪将会是汽车产业内的超级明星。

我们还是在持续地寻找大型的企业，那种令人了解、具有持续性且让人垂涎三尺的事业，并且由有能力和才干、优先考虑股东利益的经营阶层管理。虽然这些要求并不一定能保证结果完全令人满意，但我们一定要以合理的价格投资，并且确保我们的被投资公司绩效表现与我们当初所评估的一致，这样的投资方法——寻找产业的超级明星——是我们唯一能够成功的机会。查理和我的天资实在是有限，以我们目前操作的资金规模，实在是无法靠着买卖一些平凡的普通企业来赚取足够的利益。当然我们也不认为其他人就有办法靠这种小蜜蜂飞到西、飞到东的方法成功。事实上我们认为，将这些短线进出如此频繁的法人机构称为投资人，就好像是把一个每天寻找一夜情的花花公子称为浪漫情人一样。

——1991 年 巴菲特致股东的信

早在 20 世纪 90 年代，巴菲特就已经看到了，在如今这个工业技术日渐发达、产品服务逐日先进的世界市场中，公众和企业都纷纷注意到工程和能源方面的困境。消费者们也已经渐渐开始对自由市场上的几乎每一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品持有包括绿色、环保、节能等一系列关注世界以及资源可持续利用的看法和要求。

这样的社会关注自然也就进入了“股神”巴菲特敏锐的商业视角，透过这样的公众需求，巴菲特很快就发现了中国的民族企业比亚迪——这个以自身独步全球的技术优势来开发制造利用清洁能源的汽车产品，致力于以“三大绿色梦想”来解决石油问题所带来的全球环境污染和经济问题的新兴创新型汽车企业。

与时俱进，不仅仅是世界市场对现代激烈竞争的各行各业产品的首要要求，也是随着市场形势格局的变化而不断波动的股市对于那些持资待投的投资者们的必然要求。现代社会倡导绿色经济、持续发展、资源循环、能源创新，那么比亚迪公司便坚持“技术为王，创新为本”的发展理念，走绿色节能、减排清洁的新能源汽车之路。

与之相同的是，在看准了公众对社会环保、地球保护这一强烈的消费要求后，巴菲特自然不会放过与比亚迪这样的在清洁能源方面极为优秀的企业合作的机会。而巴菲特之所以投资比亚迪，就是出于其新能源概念，也就是比亚迪的核心能力——新能源的开发和生产。

所以，投资比亚迪不仅仅是比亚迪公司的大好机会，也是巴菲特及其带领的投资团队的极佳获利契机。这样的相互借力，二者联合，在统一战略后，便可以近乎垄断扩张环保这一新兴领域了。

第二节
绝不是最后一次购买

让我们回顾一下汽车产业这些年的发展走向：自 2003 年以来，比亚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迪公司已经连续5年实现了超过100%的跨越增长。尤其是在2009年，比亚迪公司的汽车总销量已经达到44.8万辆，同比增长了162%，这一优异成绩使得比亚迪公司当之无愧地成为了中国汽车企业总销量的增长冠军。这样的增长形势一直持续到2010年，2010年1～8月，比亚迪的累计销量达到353129辆，其数值将持续保持高速增长。

这样的喜人成绩当然为巴菲特带来了极为丰厚的收益，作为战略共同体的合作者来说，巴菲特自然而然地将会帮助比亚迪推广其在全美的市场扩充战略。

首先，巴菲特决定委托中美能源集团的董事长大卫·索卡尔（David Sokol）专程飞往中国，实地考察比亚迪的团队、厂房设施等，并亲自出席比亚迪在香港的新闻发布会。同时，索卡尔还表示他将担任比亚迪董事。

其次，巴菲特为比亚迪公司制定了在北美的发展扩张战略，同时还帮忙推进其电动汽车战略在北美市场的执行落地。

与此同时，巴菲特的投资不仅帮助比亚迪提升了其品牌价值，还令其得到了与拥有大量能源网络的中美能源集团合作的机会。在未来的长期合作中，中美能源集团还将为比亚迪公司在美国的电源供应和销售渠道等方面提供大力帮助。

因为确立了利益统一的长期合作关系，所以对于环保这一新兴领域，不论是巴菲特还是王传福，在他们看来，这样极具潜力的发展前景，令他们都抱有极大的信心和希望。在这一领域内的发展空间很广阔，长期持续地投资比亚迪公司对于巴菲特及伯克希尔公司来说，只会带来更为丰厚的利润，这样的长期投资于任何一方都是有利的。所以，“巴菲特表示，如果将来我们同意，他们愿意继续增加投资。”

一家真正伟大的公司必须有一条坚固持久的“城墙”，保护它的高投资回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

……

如果一个公司要依靠一位超级明星来获得伟大成就，它就不应被认为是个伟大的公司。一个由当地著名脑外科医生领导的合伙制药企业可能会享有可观的、不断增长的利润，但这对于未来并不意味着任何东西。这家合伙企业的“城墙”将会随着医生领袖的离去而倒塌。

我们寻找的是在一个稳定行业中的长期竞争优势。如果业绩的增长是整个经济大环境的景气带来的，那很好。但即使没有整个经济结构性的增长，一个企业仍然能够保持竞争优势，那么它就是有价值的企业。我们需要做的只是坐享其收益，并用它来购买其他同类的企业即可，并没有哪种规则要求你必须把钱投回你获得这些钱的地方。实际上，这样做常常是错误的：真正伟大的公司，从有形资产中获得了巨大收益，但永远不会把大部分的利润进行内部再投资以期获得高额回报。

——2007 年　巴菲特致股东的信

在新兴的环保领域具有极待挖掘和发展潜力的、正值成长期的年轻企业比亚迪公司，自然是巴菲特一直以来想要寻找的在稳定行业中具有长期竞争优势的不二选择。

在传统的汽车领域里，比亚迪 2010 年的销售量增长了 16%，但相较于原先定下的全年目标而言降低了 13%，其增速也远远低于将近 30% 的中国汽车市场的总体增速。

数据显示，在 2010 年里，比亚迪的全年总销量为 52 万辆，假设如果一直到 2015 年前，比亚迪公司始终保持 16% 的年均增长率，那么到 2015 年，比亚迪公司的汽车年均销售量将会逼近 110 万辆。

对于这样一个能够长期稳定发展的新生企业，巴菲特的措施就是长久持股、持续购买，以期通过长期稳定的收益累积，实现其最终获利的目的。所以巴菲特会希望继续增持比亚迪公司的股权。“当我们考量生意的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是我们的原则。基本上我们会去寻找那些打算永久持有的生意，那样的企业并不多。在一开始，我的主意比资金多得多，所以我不断地卖出那些我认为吸引力差一些的股票，以购买那些新近发现的好生意，但这已经不是我们现在的问题了。我们现在不缺钱，而是缺好生意。”巴菲特在2007年致股东的信中这样写道：**“假设你指望本世纪的股市年收益率达到10%，而你的收益中2%来自分红，8%来自股价上涨，那么你就是在假设道指在2010年达到24000000点（目前是13000点）。”**这里巴菲特再次告诉世人，真正成功的投资者，都是利用这样的稳定复利获得收益的。

第三节 竟然有人敢拒绝我投资

“股神”巴菲特，其人在世人的眼中就是财富的象征，几乎所有想要将资金投注到这个变幻莫测的股市的投资者们，都期望着能够跟随这位聪明、敏锐的“奥马哈圣人”，希望能够在这位股场先知的带领下获得丰厚的利润。

然而，当“股神”巴菲特主动伸出橄榄枝的时候，有人竟然断然拒绝了“圣人”的邀请。要知道几乎每一个接受了巴菲特投资的公司企业，最终都能够更加迅速高效地成长，并占领自己所在行业内的领先位置。

但是，就在巴菲特十分看好比亚迪的生产经营模式以及其公司团队和产品，主动表示将对比亚迪公司投资5亿美元时，却遭到了拒绝。“巴菲特找到比亚迪让我们也很诧异，”比亚迪总裁王传福在听说巴菲特将投资自己的公司后十分高兴，“但是我们认为不需要这么多，所以当时没有同意。”在经过了比亚迪内部的董事会和公司高层的谨慎讨论和评估之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司达成了一致意见——不需要那么多资金，只需10%就足够了。最后，双方共立约定，巴菲特的中美能源集团最终以2.25亿美元的投资，购买了比亚迪公司9.89%的股份。对此深感遗憾的巴菲特表示：如果公司愿意的话以后他还会继续增持，如果公司不愿意的话10%也可以。

如此看来，的确还是有人敢拒绝巴菲特的投资，但是出现这样的情况也确实让人感到匪夷所思。究竟是什么原因让比亚迪公司如此坚决地拒绝了巴菲特高达5亿美金的巨额投资？而又是什么令遭到如此拒绝的巴菲特能够仍然坚持对比亚迪公司进行投资，哪怕只是投资购买其10%的股份持有权？

首先，巴菲特看重的是比亚迪公司良好的发展前景。作为新兴产业领域里众多年轻公司中的领头羊，比亚迪的优异业绩成长和卓越的技术品质是大家有目共睹的，其科技创新所生产出的产品最终是造福人类，有利于人类社会可持续发展的。美国总统肯尼迪曾说过："不要问国家为你做了什么，问问你为国家做了什么。"由于企业自身的社会责任感和道德导向，比亚迪公司致力于"推进产业结构化升级，加大节能产品、技术、经验推广力度，抓好重点用能单位节能，推动建筑、交通和公共机构节能"的节能贡献事业，而且还投身于社会建设并积极参与公益事业。像这样有着良好社会形象的企业怎能不受到公众的喜爱与支持？看准了比亚迪公司的雄厚市场基础及其良好的品牌形象，巴菲特当然是不会放过这样一次绝好的开拓中国市场的投资机会的。

其次，巴菲特是向来看好以适当速度前进的企业的。比亚迪秉承"2015年做到中国最大，2025年做到世界最大"的理想，展开了大幅度的生产和销售，同时还不忘自主研发以提升自我技术水平。至今比亚迪已经成为了世界最大手机锂电池生产商，创造了自主品牌最短时间超越10万辆的产销新纪录，荣获了"2008年度中国市场购买者满意度第一品牌"大奖并且名列全球"科技100强"第一位。现在的比亚迪正如曾经受到巴菲特投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的波珊珠宝公司那样，正在发动全部力量全速前进。这样的冲劲和干劲自然受到了巴菲特的青睐，只有这样的勇气和魄力，企业才能在市场竞争中不断成长。

最后，巴菲特看准比亚迪的最重要的原因在于，看好比亚迪的公司总裁及其身后的经营管理团队。巴菲特曾承认自己对比亚迪的电池、手机和电动汽车三种业务根本不懂，但是这次投资却打破了绝不投资不了解的生意这一投资原则，因为他相信查理·芒格（伯克希尔公司副总裁）和大卫·索卡尔（中美能源集团董事长）两人对比亚迪生意的了解，更是因为他们都欣赏比亚迪的总裁王传福，所以才会投资这样一个有着优秀的企业家和优秀团队的企业。

《财富》杂志记录了查理·芒格对王传福的评价："这家伙（王传福），简直就是爱迪生和韦尔奇的混合体，他可以像爱迪生那样解决技术问题，同时又可以像韦尔奇那样解决企业管理上的问题。"这充分表达了王传福的个人魅力和组织经营能力。

同样王传福自己也说："我们的战略胆大包天，什么都自己做。这种模式他（巴菲特）非常肯定，他对我们的团队很佩服，对我们的产品、我们的电池给予了极高的评价。"这也充分体现了巴菲特对比亚迪公司和其领导团队的青睐和好评。

投资企业的重点在于看这个企业是否有配合默契、决策准确、头脑聪慧的领导团队。有这样的领导者带领，企业才会有优势并能更好地发展。所以，投资企业就是投资人，巴菲特用他的行动诠释了这一道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节
5～10年内销量将破百万

2007年，比亚迪总裁王传福就曾立下豪言壮语："2015年做到中国最大，2025年做到世界最大。"直到2011年初，比亚迪仍在为了这一宏大理想而努力奋斗。巴菲特投资的初期，比亚迪的股价的确不负重望地飙升至26.20港元，此时该股价是巴菲特买入价的近三倍。但随后的几年里，随着比亚迪香港H股的大幅度缩水，巴菲特投资收益也明显减少，账面利润已经缩水至约4亿美元。并且，经过分析师的预计，比亚迪的公司股价可能还会继续下跌20%，届时，其现金缺口将超过13亿美元。

2010年，有财务数据显示：比亚迪2009年的营业收入为411亿元人民币，到2010年增长到484亿元，其增幅为17.84%。但相比之下，属于母公司股东的净利润却从37.9亿元减少为25.2亿元，其下降幅度达33.48%。同时，随着比亚迪公司利润的大幅下滑，公司H股的股价也连续下跌。自2009年10月创历史最高价88.40港元以后，直至2010年，比亚迪的股价就一直震荡下跌，创下最低价43.05港元，并且自2011年以来，其股价仍在继续下滑，又创出26.10港元的最低价。

祸不单行，比亚迪还面临着富士康公司的一系列诉讼官司。整个2011年，比亚迪腹背受敌：H股股价连创新低、净利润大幅下滑、企业官司不断、新能源汽车始终未能打开市场等。这样的状况，使得许多业内人士都不再看好比亚迪。然而，巴菲特和他的投资团队却始终坚守自己在比亚迪所持有的股份。

对于比亚迪此次面临的众多危机挑战，伯克希尔公司副总裁查理·芒格指出：任何与比亚迪一样以如此快步发展的企业，都不可避免会碰到各种小的波折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而巴菲特也始终如一地看好比亚迪。在2011年伯克希尔股东大会上，巴菲特就表示：对投资比亚迪的交易他仍然表示满意，并继续对该公司的发展前景表示信心。他坚持认为比亚迪公司将会为其投资带来超值的回报。

对合伙企业来说，合伙权益在合伙人加入或退出时必须能够以合理的方式评量，才能维持公平。同样，对于上市公司来说，唯有让公司的股份与实质价值一致，公司股东的公平性才能得以维持。当然很明显，这样理想的情况很难一直维持，只能通过其政策与沟通的方式来维持这样的公平性。

当然股东持有股份的时间越长，伯克希尔本身的表现于伯克希尔的投资经验就会越接近，而他买进或卖出股份时的价格相对实质价值是折价或溢价的影响程度也就越小。这也是我们希望能够吸引具有长期投资意愿的股东加入的原因之一。总的来说，我认为就这点而言，我们算是做得相当成功，伯克希尔大概是所有美国大企业中拥有最多具长期投资观点股东的公司。

——1996年　巴菲特致股东的信

巴菲特说：**“查理和我绝对会运用我们最佳的判断能力，大家可不是请我们来闲着没事干。当认为胜算颇大时，我们就会大胆地做一些异于往常的举动。”**在投资中，风险的存在是必然的，适当的冒险也是必需的，巴菲特是经过了精密的计算和深远的思考才决定如此坚定并大力地支持比亚迪这一的确具有相当发展前景的企业。发展环保节能的汽车产业——这将是比亚迪未来发展前景大好的必然因素，也是巴菲特必然会从比亚迪公司获益的原因所在。

“不在意一家公司来年可赚多少，仅在意未来5～10年能赚多少。”巴菲特始终如一的长期投资观才真正符合具有稳定成长能力和高速发展潜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力的公司的发展规律。所以，巴菲特坚信：**“比亚迪对我而言是正确的选择，相信对你们来说也是。就像BYD代表‘成就梦想’，让我们一起来成就我们的梦想。”**

一贯秉承长期投资观念的巴菲特十分注重合伙人之间的公平，希望在长期的合作中相互信任沟通以维持这其中的公平，最终达到双方获益。所以，对于比亚迪，巴菲特看到的是其在未来新兴产业中的长期发展优势，对于这一顺风顺水的年轻企业，巴菲特及其投资团队当然抱有十分的信任和信心，他们不会过分重视目前短期内的企业赢利波动，而是放眼于更为长远的企业发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章

华盛顿邮报公司：传媒产业的股票一定不止 100 美元

第一节 一定会涨到每股 100 美元

作为巴菲特最好的投资之一，华盛顿邮报公司在巴菲特投资了 0.11 亿美元之后，顺利赢利 16.87 亿美元。自 1975 年起到 1991 年，在巴菲特控股之下的华盛顿邮报公司，创造了每股以 10 倍的增长速度赢利的奇迹。而在巴菲特持有华盛顿邮报公司股份的这 30 年里，公司的赢利增长了 160 倍，从起初的 1000 万美元到 17 亿美元。可以说，华盛顿邮报公司是当今投资界和传媒界当之无愧的明星。

在 1973 ～ 1974 年，大多数的投资者都陷入了金融危机的风暴之中，而巴菲特却在 1973 年开始投资华盛顿邮报公司。他首先是以 1060 万美元购买了华盛顿邮报公司的股票，而后在 1974 年，巴菲特正式以 4000 万美元买下华盛顿邮报公司，之后，平均每年的收益增长为 35%。如今，华盛顿邮报公司旗下已经汇聚了大批的新闻传媒和广告电台企业，其股票的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场价值总额也已经远远超过了 50 亿美元。

然而，由于报纸和电视的经营收益率大不如前，投资者们纷纷撤资离去，但巴菲特却依旧支持凯瑟琳·格雷厄姆（当时华盛顿邮报公司首席执行者）。“巴菲特想尽一切办法帮我控制情绪，他向我解释，这是因为鲁昂认为他的邮报股票表现相当出色，使得他某些投资组合扩张过大之故，他并不打算卖掉自己手上的股份。你不了解华尔街，那里的人都不做长期考量，当你的股票涨到 100 美元的时候，他们就会想买了。巴菲特试着安慰我，我当然认为他只不过是在让我好受一些。我们的股票怎么可能涨到 100 美元？这简直荒谬极了，因此我还是难过万分。”

也许人人都不会相信巴菲特对凯瑟琳·格雷厄姆安慰之辞会成为现实，然而事实再一次证明了他预言的准确性——华盛顿邮报公司的股票的确涨到了每股 100 美元。

对于华盛顿邮报公司的投资，巴菲特是从产业业务、公司管理、企业赢利能力和企业市场价值及其股票价格这几个方面来分析其成长价值的，最后确定了成熟的产业发展形势后才开始投资。

在约翰·伯尔·威廉斯（John Burr Williams）50 年前所写的投资价值理论当中，便已提出计算价值的公式，我把它浓缩列式如下：今天任何股票、债券或是企业的价值，都将取决于其未来年度剩余年限的现金流入与流出以一个适当的利率加以折现后所得的期望值。

……

今天先不管价格多少，最值得拥有的企业是那种在较长时间内可以将大笔的资金运用到相当高报酬的投资上的；最不值得拥有的企业是那种跟前面的例子完全相反的，在较长时间内将大笔的资金运用到相当低报酬的投资之上的。不幸的是，第一类企业可遇不可求，大部分拥有高报酬的企业都不需要太多的资金，这类企业的股东通常会因为公司发放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量的股利或是买回自家公司的股份而大大受惠。

——1992 年 巴菲特致股东的信

出于对未来自由现金流贴现的考虑，巴菲特始终保持稳妥的投资理念，即在自己所了解的产业中买入具有安全边际的公司的股票。此举避开了当时那些**“大量假冒的‘失翼的天使’所充斥着的整个投资界”**的垃圾债券，并最终得以保障了自己作为投资者的利益收获。

华盛顿邮报公司是美国华盛顿哥伦比亚特区最大、最老的报业之一。作为华盛顿地区最具影响力的报纸，其优越的地理位置、广阔的行业覆盖面、高占有率的消费市场，以及其长久的赢利经营，使得华盛顿邮报公司的发展更趋稳健。在华盛顿邮报公司获得 18 次普利策奖的同时，其品牌含金量、质量信誉和公众口碑也在与日俱进。华盛顿邮报公司的市场价值和经济收益以及利润回报也在平稳增长。巴菲特曾说：

我们对我们所持有证券的交易情况的持续不明朗并不太担心……我们的经济命运最终是由我们所拥有企业的经济命运所决定的，不管我们是部分拥有股权还是全部拥有股权。

那么，看准了华盛顿邮报公司未来的发展空间将会很广阔，巴菲特计算出其价值低于自己计算的安全边际价格，为自己留有足够的安全余地——控制风险，将风险最小化后，巴菲特便开始果断地大举入股自己所看重的公司，并且绝不听信谣言而贸然撤股，最终实现了获得丰厚利润的目标，同时也证明了自己曾经的预言——每只股上涨到 100 美元，这绝不是不可能的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节

记者般的直觉

巴菲特一直都是很喜爱媒体行业的，他对传媒的关注相较于股票来说，只会有过之而无不及，而且他还曾经应聘成为华盛顿邮报公司的投递员，并通过这份投递工作而赚得 9000 美元以支持自己完成了大学学业。

巴菲特曾说过，如果他的天职不是商业，那一定非新闻莫属。于是有人曾评价巴菲特——对新闻具有记者般的直觉。他对于传媒行业从来都具备着敏锐的直觉，并深入地观察了解传媒行业。可以说，他对传媒业及其内部各企业的了解绝不亚于对保险业和自家企业伯克希尔公司的了解。

在去年的报告中，我曾经表示媒体事业获利能力衰退主要是反映了景气的循环因素。但在 1991 年发生的情况则不是那么一回事，由于零售业形态的转变加上广告娱乐事业的多元化，曾经一度风光的媒体事业其竞争力受到严重的侵蚀。然而在商业世界中，从后视镜所看到的景象永远比挡风玻璃看到的清楚。几年前几乎没有人，包括银行、股东和证券分析师在内，会不看好媒体事业的发展。

事实是，报纸、电视与杂志等媒体的行为越来越超越了作为特许行业所应该做的事。

——1991 年　巴菲特致股东的信

根据上面的材料，我们可以看出，沃伦·巴菲特无疑具有超常的预见能力以及十分敏锐的新闻产业直觉。在预见到传媒行业日渐供大于求的市场趋势后，在市场被分隔开之前，巴菲特先下手为强，抢在传媒市场被瓜分之前，选择了未来将占据新闻报刊业市场及大份额的华盛顿邮报公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而其对华盛顿邮报公司每只股票一定会涨到 100 美元的预言也源自于此。

华盛顿邮报公司最终正像巴菲特原本所期待的那样，始终保持着稳定的企业效益增长和庞大广阔的消费市场基础。那么，当不再景气的传媒行业由于消费者需求不足，而导致失去了其产业所拥有的特许能力之后，华盛顿邮报公司却稳稳保住了其在新闻传媒业的领先地位。

巴菲特曾说：**“我们认为一份报纸的渗透率是该事业强弱的一项重要指针，对广告主而言，若一家报纸能在某一地区拥有极高渗透率，便能发挥极高的经济效益，反过来，若渗透率很低则无法吸引太多的广告主。”**在新闻传媒业的发展历程中，许多媒体行业在失去了产业特许能力后，最终因为没能保证自身在其所占市场的全范围内全面提升渗透率，并使之达到获益水平，而只能以新闻报纸的跌价来维持不确定的生存状态。

然而，华盛顿邮报公司却并没有走上这样的道路，它曾 18 次获得新闻界的奥斯卡奖——普利策奖。其报道的“水门事件”最终迫使美国总统尼克松宣布辞职，其改写美国历史的关于美国五角大楼文件等众多报道堪称新闻界的经典之作。同时华盛顿邮报公司还报道了许多重大历史事件及其背后那些鲜为人知的内幕。这些非凡的成就使得华盛顿邮报公司在关注社会政治走向的同时，博得了更多读者的关注和喜爱，也赢得了更高的社会评价和国际威望。

如此，我们可以看出，在如此高的社会关注度和公众阅读量下，华盛顿邮报公司保证了其自身对于新闻媒体界内的消费市场的高渗透率，而最后得以成功地把握了媒体广告定价权的垄断优势。这一在新闻传媒行业中的绝对优势也正是华盛顿邮报公司能够得到巴菲特青睐，并大举投资、长久持股的根本原因之一。

关于对华盛顿邮报公司的投资，巴菲特曾对《华盛顿邮报》的记者这样说道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资就是写报告，如果你设想自己被指派写一份关于自己报纸的详细深入的报告，你就会有许多问题需要调查，并会发掘出许多事情去充实材料，这样你会更加了解《华盛顿邮报》。事实上，投资也是如此。

巴菲特正是凭借这样的投资理念，详细深入地观察了解了华盛顿邮报公司各方面的表现，最终令人难以置信地分析得出了华盛顿邮报公司在其所在行业的长期发展潜力和独特优势所在，以至于最后与华盛顿邮报公司一同获益颇丰，创造了投资业中的又一个奇迹。

第三节
巴菲特预言该公司价值4亿美元

1974年，巴菲特就曾投资4000万美元买下了华盛顿邮报公司的股份，然而，在当时金融危机的凶猛夹击中，几乎没有人敢贸然出资投股的，人人都体会到了盲目投机的深刻危害，并且如此庞大的投资，在他们看来是相当冒险的。然而，巴菲特却看准了投资华盛顿邮报公司将会给他带来巨大的回报收益，最终毅然出资。

如果你问《华盛顿邮报》企业中的任何一个人它的资产价值是多少，他们会说是4亿或是一个相近的数目。即使半夜两点在大西洋的中部举行拍卖，也会有人出面为这一价格进行竞买，而且《华盛顿邮报》的经营者是一些诚实而有能力的人，他们的净资产有一大部分就在企业里，这太安全了。即使我将当时所有的净资产都投入其中，我也不担心，一点也不会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个敢于将自身的资产投入到自己的企业中的公司，是绝对值得我们去投资的，这样的企业是绝对有信心在未来的发展中保持良好稳定的发展的，而华盛顿邮报公司就是这样一个具有可观的发展前景的企业。所以，巴菲特选择了这样一个信任自己企业发展和支持自己企业成长的优秀企业。

众所周知，巴菲特对华盛顿邮报公司的价值估测为4亿美元。这样的预言并非空口无凭随便一说，而是经过了仔细全面的分析和宏观全景的观测，以及稳妥可靠的预测才得出的结论。这一预测也得到了众多分析师的肯定。

首先，华盛顿邮报公司是具有发展价值和成长潜力的，巴菲特十分重视企业的内在价值，即企业能够为一般大众消费者和企业提供持续需要的重复性消费，而作为新闻传媒行业且具有多样获利能力的华盛顿邮报公司做到了。

几年以来一般人都认为，新闻、电视或是杂志产业的获利能力可以永无止境地以每年6%左右的速度增长，而且可以完全不必依靠额外的资金。也因此每年的折旧费用应该会与资本支出相当，而由于所需的运营资金也相当小，所以账列盈余（在扣除无形资产摊销前）几乎等于可以自由分配运用的盈余。换句话说，拥有一家媒体企业，每年几乎可以有6%稳定增长的纯现金流入，同时若我们以10%的折现率来计算现值，等于是说一次2500万美元的投资，每年可以贡献100万美元的税后净利。

现在假设条件改变，这家公司只拥有普通的获利能力，每年100万美元的获利只能上上下下起伏，这种“打摆子”的形式就是大部分公司的状况，而公司的获利想要有所增长，老板就必须投入更多的资金才办得到（通常都是通过保留盈余的方式）。经过我们将假设重新修正，同样以10%加以折现，大概可以达到1000万美元的价值。从结果可以看出，一项看起来不大重要的假设变动却使这家企业的价值大幅减少。

——1991年　巴菲特致股东的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此我们可以看出，华盛顿邮报公司脱离了仅仅依靠销售报纸这一带来运营资金较少的产业分支，而是更加全面地延伸触角到与之相关的众多领域。现如今，其名下的产业涵盖了其他媒介或非媒介的众多企业。华盛顿邮报公司的旗下包括：《华盛顿邮报》、《新闻周刊》、《先驱者》、《国际先驱论坛报》、保龄空军基地的《光束》、美国空军学院的《三叉戟》、沃尔特·里德军事医疗中心的《星条旗》、《南方马里兰报》以及网上杂志 *Slate*。同时，华盛顿邮报公司还拥有底特律的 WDIV/TV4 电视台、迈阿密／福特劳德代尔堡的 WPLG/TV10 电视台等 6 家电视台。这样庞大的产业和行业规模，使得华盛顿邮报公司的企业成长不仅仅只局限于新闻媒体报这一个领域。

作为被巴菲特列入永恒持股的公司，华盛顿邮报公司也有其值得巴菲特永久投资的原因所在，那就是华盛顿邮报公司的领导者凯瑟琳·格雷厄姆和迪克·西蒙斯。这两人都是巴菲特极为信任的人，正是因为有他们的存在，才会有巴菲特对华盛顿邮报公司的长久信任和支持。巴菲特说：

在取得控制权或部分股份投资时，我们不但要试着去找一家好公司，同时最好是由品格才能兼具且为我们喜爱的管理者经营。如果是看错了人，在具有控制权的情况下，我们还有机会发挥影响力来改变。事实上，这种优势有点不太实际，因为更换管理层，就像结束婚姻关系一样，过程是相当费时、痛苦且要看运气的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节

30 年创下不可复制的神话

对于华盛顿邮报公司的投资，可以说是巴菲特投资生涯中的经典案例，巴菲特对其投资了 1000 万美元。直至 2003 年，在持有的 30 年里，他总共获利 12 亿美元，股价增值 128 倍。这一系列的数据表明，这次投资是巴菲特投资生涯中的又一个不可复制的神话。

30 年如一日的增长，这样的形势的确令人在惊讶的同时又十分向往。但能够持有这样高成长率的公司的股票，并不是那么容易的事情，而且，像巴菲特这样持有大量股份的机会更是小之又小。

当初，巴菲特慧眼识珠买到的这只绩优股，现在已经从原本 10% 的持有股份，增长到 18% 了，这使得现在巴菲特手中的股票，能够随着华盛顿邮报公司股票的不断回购，而持续上升、增值。

创造这样的增长神话，并不仅仅只是华盛顿邮报公司的成就，这其中，也不可忽视巴菲特的独到眼光和远见卓识。在他看来，任何股票都不是短期内就能获益的，只有长期持股和耐心等待，才能实现股票的增值。

大家要特别注意的是，我们将把三项投资列为永久的投资组合，分别是大都会 ABC、GEICO 保险公司与华盛顿邮报公司。即便这些股票目前的价格看起来有些高估，我们也不打算把它们卖掉，就像即使有人出再高的价格，我们也不打算卖喜斯糖果或《水牛城新闻报》一样。

……

尽管这种对于并购案的热衷横扫整个美国金融界与企业界，但我们还是坚持这种至死不分离的政策，这是查理和我唯一能够感到自在的方式。事实证明，这种方式长期以来让我们有不错的获利，也让我们的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理人与被投资公司专注于本业而免于分心。

——1986 年 巴菲特致股东的信

同样的，华盛顿邮报公司管理层的领导方式也是巴菲特坚持投资的重要原因之一。1985 年，巴菲特在写给股东的信中这样说道：“**只要法令许可，我们将无限期地持有华盛顿邮报公司的股份。我们期待公司的价值持续稳定增长，我们也知道公司的管理层有才能完全以股东的利益为导向。**”可见，对于华盛顿邮报公司，巴菲特是抱有绝对的信心和信任的。《华盛顿邮报》的董事长兼 CEO 唐纳德・格雷厄姆（Donald Graham）曾明确地指出了公司的主要目标：“我们将继续为股东的利益而管理公司。”他强调，“特别是长期股东，因为他们的眼光已经超越了季度甚至年度的成果。我们不能用收益多少或者控股公司的数量来评价我们的成功。”

综合来看，华盛顿邮报公司能够如此成功，离不开华盛顿邮报公司内部管理经营团队的通力合作和不懈奋斗，同时，也离不开巴菲特的长期支持和投资协作。这两者缺一不可，只有同时满足了这两个条件的时候，我们才会看到如今这个屹立在美国传媒新闻界、横跨报纸媒体和电视媒体等多个层次领域的、经营了百年却依旧常青的媒体龙头之一——华盛顿邮报公司。

华盛顿邮报公司与巴菲特之间密切、默契的合作，使得华盛顿邮报公司能够始终活跃在新闻媒体行业之中，正如巴菲特在其 1987 年写给股东的信中所说的那样：

我们必须强调的是，我们不会因为被投资公司的股价上涨或是因为我们已经持有一段时间，就把它们给处理掉。我们很愿意无限期地持有一家公司的股份，只要这家公司所运用的资金可以产生令人满意的报酬，管理层优秀能干且正直，同时市场对其股价没有被过度高估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是这不包含我们保险公司所拥有的三家企业，即使它们的股价再怎么涨，我们也不会卖。事实上，我们把这些投资与前面那些具有控制权的公司一样看待，它们不像是一般的商品可以卖来卖去，反而像是伯克希尔企业的一部分，“市场先生”提出再高的天价也不卖。

可以说，巴菲特的投资公司与华盛顿邮报公司已经形成了一个利益共同体，所谓“一荣俱荣，一损俱损”。这样的利益连带关系，更加促进了两者的通力合作，最终达到两者的共同目标——在长期发展中创造更多的市场价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章

吉列：未来几年他会以惊人的速度增长

第一节

巴菲特为什么要买吉列

1989年，巴菲特再一次大方出手投资，伯克希尔公司向吉列公司(Gillette)投注资金6亿美元买入其股票。直至2003年，伯克希尔长期持股达14年，公司赢利29亿美元，其股票增值了5倍。

吉列公司由“吉列之父”坎普·吉列(C.Gillette)创立，公司成立于1901年，目前，公司雇有员工3万人，其主要产品有剃须刀、电池以及口腔清洁卫生品等。吉列公司的发展借助于两次世界大战，公司曾于“一战”时期打出口号：为美国士兵提供“军需品”——剃须刀及其刀片，以“劳军”为名，进驻男性市场。直至1917年，公司销售剃须刀片数量高达1.2亿片，占据了市场份额的80%。而后，吉列公司不断生产新产品，再扩大原有的市场占有率的同时，大力开发新的产业领域。吉列公司自1946年起陆续推出了行业第一剃须刀架、双刀剃须刀、旋转头剃须刀、弹簧剃须刀并创新开发出了“锋速3”剃须刀。2004年，吉列公司生产出其最新剃刀——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

女用 Venus Vibrance 剃刀，从而正式打入女性市场，实现了公司全方位、多层次的发展规划。

虽然只是生产小小的剃须刀、钢笔等日常用品，但是，正如巴菲特所说的：**“我们不在乎企业的大小，是巨型、大型、小型还是微型。企业的大小无所谓，真正重要的因素是，我们对企业、对生意懂多少，是否是我们看好的人在管理它们，产品的卖价是否具有竞争力。”**尽管吉列一开始只是一家小公司，但由于管理者领导有方，吉列迅速地占领了国内市场，并打开了国际市场的大门。如今，吉列公司的美国市场占有率已经达到了 90%——近乎垄断，而其在全球消费市场的占有率也高达 70% 以上，这无疑强有力地证明了吉列公司极强的市场竞争力。

如今，吉列已经被公认为“世界上最好的剃具”。有调查指出：北美洲每 3 个男性当中就有 1 个人在使用吉列的“锋速 3”剃须刀。放观全球，可以说吉列已经“掌握了全世界男人的胡子”。

这样的商业优势在巴菲特看来，就属于优秀企业的“商业特权”之一，这种特权是其他竞争者所不具备的本公司独有的优势，巴菲特将企业的这种特许权价值比喻为一条环绕企业城堡的护城河。而这样的护城河无疑为企业增加了一道安全防护网，使得企业的发展更加平稳、更具保障。

我们放眼全球各色剃须类产业中的公司，可以说没有一家企业能够在质量、专业、口碑、市场占有率以及产品的生产成本上与吉列匹敌。

巴菲特曾这样评价吉列公司及其产品：

世界上每年要使用 2000 万～3000 万片剃须刀刀片，其中有 30% 是吉列生产的。在有些国家和地区，如墨西哥和斯堪的纳维亚，吉列产品占有 90% 的市场占有率。剃须刀是人们日常生活中不可缺少的用具，而吉列一直是一家致力于开发更好的剃刀的公司，而且它有着极高的市场占有率，在消费者心中具有不可取代的地位。正如我们所知道的那样，剃须刀是我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们每天都要用到的东西，你每年只需花上 20 美元，就可以得到极为舒适的剃须体验。而大多数男人在有过这样的体验后，便倾向于不再更换别的品牌了。

正是因为剃须刀是人们生活中的必需品，所以，吉列公司永远都不会没有消费市场。其上百年的专业研究和生产，以及良好的品牌保证，使得吉列公司的实际长期价值远远高于其公司股票的市场价值。

所以，在对吉列公司的长期收益能力、现金流量情况、管理机制的设立，以及其产品本身的价值和特点等方面进行了全面反复的研究之后，巴菲特决定把握住这样的大好机会，立即制定了对吉列公司的投资方案，并迅速实施。

"当你躺在床上，想到在你睡觉时，全世界大约有 25 亿男人的毛发仍在生长这一点，你就会有非常舒服的感觉。在吉列工作的人大概不会有睡眠问题。"从这里我们可以看出，巴菲特对于吉列公司是相当放心的，就好像没有人会担心明天会有人不再购买大米或者自来水一样。像这种完全渗透到人类日常生活、具有不随时间和环境的变化而变化的稳定性的商品，我们永远都不用担心它们的销量和消费市场。

第二节
这是当今世上前景最好的公司

自 1917 年起，吉列公司几乎占领了美国全部市场，并大力开发国际市场，吉列持续高速的成长一发而不可收。

1920 年，世界上至少有 2000 万人在使用吉列公司生产的剃须刀及其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刀片。

1939～1950年，吉列公司连续保持了对世界职业棒球大赛的独家广播赞助权，使得其公司和产品进一步打入了世界市场。此后，吉列公司陆陆续续赞助了各种体育竞赛，如赛马、拳击、橄榄球等。

1962年，吉列公司继续保持超高的销售业绩，其年销售量达到2.76亿美元。这是吉列公司第四次打破并保持了世界销售纪录，其公司的净利润为4500万美元，产品利润率高达16.4%。

1968年，吉列公司生产的剃须刀的销量首破1110亿枚，再一次创造了其产品的销售奇迹。

这样的高成长、高收益，使得吉列公司博得了众多企业、企业家以及投资者和业内人士的青睐与好评，同时，各大媒体杂志纷纷关注并报道其事迹和新闻。在20世纪60年代，《幸福》杂志统计了美国500家最大的工业公司的利润率，其中吉列公司名列第四，其投资回报率达40%，从而问鼎第一。

2005年，《商业周刊》评选世界品牌100强，评选名单中，吉列公司排名第15位，其公司的品牌价值为175.3亿美元。

就这样的发展趋势来看，不得不说，吉列公司将会是未来众多生产日常用品的公司中的宠儿，坐稳了龙头老大的吉列在未来的发展前景将会更加广阔。

查理和我一起设定，以15%作为每年公司实质价值成长的目标，也就是说，如果在未来十年内，公司要达到这个目标，则账面净值至少要增加22亿美元。请大家祝我们好运吧！我们真的很需要祝福。

我们在1991年所经历的账面数字超额成长是一种不太可能再发生的现象，受惠于可口可乐和吉列本益比的大幅飙升，光是这两家公司就合计贡献了我们去年21亿美元净值成长中的16亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可口可乐与吉列可说是当今世界上最好的两家公司，我们预期在未来几年它们的获利还会以惊人的速度成长，而我们持股的价值也将会以等比例的程度增加。然而另一方面，去年这两家公司股价上涨的幅度远高于其本身获利增长的幅度，所以说去年我们是两面得利：一方面是靠公司绝佳的获利能力，另一方面是市场对于公司股票的重新评价。当然，我们认为这样的调整是经得起考验的，但这种情况不太可能每年都发生，展望未来我们可能只能靠前面一点而获益。

——1991 年　巴菲特致股东的信

根据吉列公司的前期发展和巴菲特的思考分析，我们可以确信的是，吉列的成长能力十分之强，并且由于市场需求的稳定性，吉列将依旧拥有很大的发展潜力。在未来市场竞争和市场的分割中，吉列公司依据其稳定的企业实质价值的增长，保证了其能够长期占有企业原本所占有的市场份额，并取得更为长久的发展和对消费市场的扩张占有。与此同时，这样的大好前景和高速平稳的增长，也保证了巴菲特投资的安全边际，最终能够令他获得长期的投资报酬利益。

然而，任何一个产业的市场范围都是不可能无限扩大的。因为整个市场的消费者是有限的，所以市场的份额最终也将在趋向于最大值后保持稳定。那么，如何才能一直保持企业自身的持续竞争优势，就成了众多想要在自身所处行业内立于不败之地的企业家们需要考虑的问题。

可口可乐与吉列近年来也确实在继续增加其全球市场的占有率。品牌的巨大吸引力，产品的出众特质与销售渠道的强大实力使得它们拥有超强的竞争力，就像是在它们的经济城堡周围形成了一条护城河。相比之下，一般的公司每天都在没有任何保障的情况下浴血奋战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于市场份额的日趋饱和，吉列公司还是能够有效地保留其强大的市场占有率，吉列公司利用其强大的品牌号召力及品牌保障体系，再加上降低企业规模成本、提高客户满意度等措施，不断提高企业内在软实力，最终提升了企业的综合竞争力，从而保证了自身的长远发展。

第三节 股价大跌又怎样

虽然吉列公司十分努力地保留了企业在其产业内的市场份额，并且有效地利用了自身品牌的强大吸引力，然而，身处自由竞争市场的吉列公司，还是不可避免地遇到了企业发展的瓶颈阶段。

吉列公司自 1999 年开始进入企业的低迷期，其下坡趋势在 1999 ~ 2001 年间尤为显著。在这期间，吉列公司的股票从原本骄人的每股 64.25 美元狂跌到了每股仅 24.50 美元，其股价只是在这两年里就明显下跌了 62 个百分点，公司的市场价值总和减少了将近 400 亿美元，而且这样的衰退形式还在一直持续着。

2001 年，已经连续 4 年经济增长停滞不前的吉列公司，又遭遇了连续 15 个季度未能实现销售量预期值和赢利收入计划的困境，而更为严重的是，吉列公司原本所占有的市场份额也正在直线下降。同时，由于广告支出的大幅削减，使得吉列公司的间接营业成本不断提高。

在 2002 ~ 2003 年间，在与竞争对手舒适剃须刀的强劲激战中，吉列公司的销售量下降了 13%，相反的，舒适公司在分得美国市场的一杯羹后，销售量大幅提升了 149 个百分点。

得知吉列公司这样困顿的经济市场状况后，许多投资者或许会开始担

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忧公司股价是否会贬值，并且出于对未来损失的担忧而陆续转卖自己手中的股票。对于这样的行为，巴菲特的看法是：**“这就好比你花了10万美元买下了一栋房子，而后你又告诉经纪人开价8万美元把它卖掉了，这真是愚蠢至极。”**在他看来，曾经投入的代价在没有获得应得的收益前就放弃投资，是极为不明智的。

对于巴菲特来说，不论股市如何变动，也不管所持有的股票如何波动，他都不会对这些短期的经济市场变化做出任何多余并且不必要的反应。巴菲特从来都对自己所做出的投资决策抱有极大的信心，因此，他向来是不会太过关心自己投资的公司股价及其企业的短期销售情况的。

作为一名成功的并且对自己和自己投资的公司具有高度自信的投资大师，巴菲特只需要一直保持对那些他所看好的，并且十分信任的公司进行大量集中的买进和投资。但是，对于投资企业的利润缩水，巴菲特也不会无动于衷，而他所采取的行动则是——购买吉列公司的可转换优先股。

吉列这家公司与我们喜爱的类型非常相近，查理和我都熟悉这个产业的环境，因此我们相信可以对这家公司的未来进行一个合理的预估。但是我们没法子来预测银行业、航空业或是造纸业未来的前景（我们在1987年买下所罗门兄弟公司的可转换债券），当然这并不表示它们的未来就是个负数，基本上我们是不可知论者，而不是无神论者。由于在这些产业上缺乏强有力的论点支持我们，我们在这些产业上所采取的投资方式就必须与那些显而易见的好公司、好产业有所不同。

这些可转换股的报酬当然比不上那些具有经济优势却还没被市场发现的好股票，或许也比不上那些我们可以买下80%以上股权的优良企业并购案，但大家要知道后面这两种投资机会相当少，实在是可遇不可求，尤其是以我们现在的资金规模，实在是很难找到适合的投资标的。

——1989年 巴菲特致股东的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年7月12日，巴菲特通过伯克希尔·哈撒韦旗下的保险公司，以总金额6亿美元、每股1000美元的投资价格，购买了吉列公司的可转换优先股，而这些可转换优先股的回报股利为8.75%。巴菲特所投资的可转换优先股在持股两年后，每只优先股都可以转换为二十只普通股，而普通股的股价为每股50美元，这比起吉列公司当时的股票价格多出了将近20个百分点。而转换后的1200万普通股，等价于吉列公司所有具有投票权的股票的11%。

股价的波动的确会给投资者带来诸多的不利影响，而此时的巴菲特却没有像那些敏感的投资者那样盲目弃股，而是冷静地从长期发展的角度出发，关注公司本身的业绩，顶住价格波动，等待股价的再度回升。

第四节
从6亿到51亿

从1989年开始，巴菲特以6亿美元的投资价格，买下了将近9900万股的吉列公司股票，时至2003年，在其名下的投资企业伯克希尔公司，对吉列公司长期持股达16年，巴菲特忽视吉列公司股票曾经的波动和企业销售的下降，坚持持股。

巴菲特对吉列的6亿美元投资从1989年开始计算，股票在其长期持股的16年间，增值了45亿美元，而股价的年均投资收益率高达14%。

最终，在2005年1月28日，宝洁公司并购吉列公司后，吉列公司的股价因此由每股5.75美元迅猛增长至每股51.60美元。

由于宝洁公司并购了吉列公司，使得吉列公司的股价飙升了13个百分点，也直接推动了巴菲特所持股票的市场总价值，1月28日当天从一开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始的 6 亿美元猛增值至 51 亿美元，实现了巴菲特当初投资吉列公司的最终获利目的。

我们可以看出，巴菲特对于吉列公司的投资，能够从 6 亿美元成长到 51 亿美元，依靠的是巴菲特对投资对象的长期持股和集中投资。

股市的变换就如多变的天气一样，如果稍微有些风吹草动就草木皆兵，这是很不明智的，只有“放长线”才能钓到“大鱼”，长期持股才能有丰厚的收益。在股市中购买新股和分散投资都是不明智的，真正的投资者，在巴菲特看来应该**“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”**。

巴菲特说：**“一个人一生中真正值得投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要集中资金，大量买入。要把注意力集中在几家公司上，如果投资者的组合太过分散，反而会分身不暇，弄巧成拙。”**巴菲特的投资智慧就是集中投资策略。

巴菲特是从来不屑于参与那些看似收益颇丰的投资组合的，在他看来，如果没有合适的能够令他看好的股票，他是绝对不会做出任何多余的投资行为的，耐心等待绩优股然后买入，这才是巴菲特一直以来的投资作风：**“作为一个独立投资者的最大优势便是，它可以一直站在本垒等候一个好球，如果他想让球精确地到达他的肚脐眼上两英寸而不是其他地方的话，他可以一直站在那儿等，直到球有一天真的打到那里。”**

因为在投资上一贯的谨慎和冷静，巴菲特只会投资那些值得他长期持股的企业，这样的投资策略使得巴菲特能够有充足的资金，来集中投资买入那几个他看中的企业的股份。这样的集中投资有利于巴菲特对这些他即将投资的企业的股票有一个全面的认识和了解。

全面地认识并分析了解一家公司的股票，是需要很大的精力和能力的，如果一个投资者的选择是多元化的投资组合，那么，就很难对如此多的公司股票一一了解并深入分析认识。

许多人虽然买了很多的股票，看似分散了投资的风险，实则提高了投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的风险程度。因为在这些投资者选择的投资组合中，几乎没有一家公司的股票是他们真正了解的。换句话说就是，这些盲目的投资者根本就不知道自己到底投资了一家怎样的企业。

“分散化是无知者的自我保护手段。对那些知道自己在做什么的人来说，它几乎毫无意义。”所以，巴菲特的投资向来只专注于自己熟悉的领域和自己了解的具有长期发展前途的企业，对于吉列公司的投资已经列入了巴菲特的成功案例之中。巴菲特称，吉列公司与可口可乐公司是“传奇性”的全球公司，**“两家公司的产品都畅销全球，世界各地的人们视之为不可或缺的平价商品……我告诉你，对全世界很多人而言，可口可乐是一种必需品，刮胡刀片那更是不必多说了。”**吉列公司和可口可乐公司不仅占据着美国市场，并且还占有着国际消费领域的大片市场份额。

原本的看好得到了吉列公司的优厚回报，这再一次证明了巴菲特的独到眼光，他始终对吉列公司的产品和品牌深信不疑，这样的信任和集中、长期的持股收到了吉列公司令人满意的回执单。正如巴菲特曾在伯克希尔公司的年会宴会上所说的：**“真是一个让人觉得不可思议的剃须刀，只要看一下，我就觉得心满意足了。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章

美国运通：现在只是小亏损，将来一定大赢利

第一节

运通依然能被认可

1963年，美国运通公司（American Express）身陷“色拉油丑闻案”。美国运通公司蔬菜油仓库储存分支的一位客户——联合菜油加工公司（Allied Crude Vegetable Oil and Refining）的老板迪·安杰利斯，以美国运通公司的色拉油收据为担保向银行贷款。然而，安杰利斯的公司实际上是一家信用评价为零的企业，根本就没有人确切地知道其仓库的菜油储存量为多少，而他却吹嘘其虚假的油料库存量，以出售市场凭证并向银行骗取贷款。

然而，这样的欺骗行为最终被识破，随着联合菜油加工公司的破产，美国运通公司成了他的替罪羊。各家债主纷纷索债，美国运通公司损失6000万美元，公司的首席执行官霍华德·克拉克（Howard Clark）声称，美国运通公司“已经资不抵债”了。

在这起“色拉油丑闻案”之前，美国运通公司截至1963年11月的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价为 65 美元。因为这场事故，1964 年美国运通公司的股票迅速下跌至 35 美元每股。这一暴跌使得众多的投资者惶恐不已，陆续大举抛售了手中所持有的美国运通公司的股份。

就在华尔街对美国运通公司不抱希望，并建议其出售自家公司时，一直关注着美国运通公司的巴菲特却另有想法。巴菲特提出了一个问题：**“美国运通的行业地位有没有受到影响？”**

通过收集几乎所有关于美国运通公司的新闻和报道，加上亲自走访各类餐馆和接受美国运通信用卡及旅行支票的场所，在经过了深入的调查和全面的剖析后，巴菲特得出结论：美国运通公司整体并没有因为此次“色拉油丑闻案”而失去广大的消费大众，顾客们依然很喜欢使用美国运通公司生产的产品。

虽然，这次的“色拉油丑闻案”多少影响了美国运通公司，并令其股票大跌，但是，巴菲特还是坚持自己所了解并信任的这家公司，并于爆出丑闻的当年——1963 年，对无人问津的美国运通公司斥资 14.7 亿美元，买进了这家公司所有能买到的股份。而在其 11 年持续持有中，股票赢利 70.76 亿美元，股价增值 4.8 倍。

通过深入市场对消费者进行调查分析，巴菲特发现这起事件实际上并没有影响到美国运通公司的群众基础，而由于信息的不准确，使得众多的投资者失去了投资或继续保持美国运通公司股票的大好商机。但是巴菲特却以其敏锐的洞察力和对美国运通公司的亲身访问，最终把握了这样一次难得一遇的机会。

我实在不了解为什么有些可能的买主会相信卖方提出的预估数字，查理和我连看都懒得看它们一眼。我们一再谨记一位跛脚马主人的故事，他牵着病马去给兽医看：“你可以帮帮我吗？我实在搞不懂为什么这匹马的表现时好时坏。”兽医的回答正中要害：“趁它表现正常的时候，赶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快把它卖掉。”在并购世界中，这样的“跛脚马”往往被装饰成圣物到处行骗。

在伯克希尔，我们无从了解这些有意从事并购的公司到底为什么会做出这样的举动。与他们一样，我们也面临一个先天的问题，那就是卖方永远比买方了解内情，所以很自然，他们一定会挑选卖出的最佳时机，也就是当“跛脚马”表现都很正常的时候。

——1995 年　巴菲特致股东的信

根据这段话，很明显，美国运通公司就是吃了信息不对称的亏，由于不知道联合菜油加工公司实际仓库的菜油储存量，公司的决策失误导致了6000 万美元的债务亏损。同样也是因为信息不准确，众多的投资者仅仅因为美国运通公司的股票下跌就放弃了投资，忽略了这家公司实际的销售情况和市场状况。

在美国运通公司的“色拉油丑闻案”铺天盖地地疯传于美国的大街小巷时，巴菲特并没有人云亦云地认定美国运通公司无法支撑生存下去，而是冷静客观地看待股价的波动起伏。首先，确定了所收到的信息的准确对称性，这让他发现了其中令众人迷失认识的误区；然后，巴菲特派出“铁杆”调查员布兰特深入调查，一一证实了美国运通公司的实际市场占有率和发展状况；最后，巴菲特始终坚持自主决策，毅然果断地买下了格雷厄姆绝不会选择购买的美国运通公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节
以亢奋的冲刺速度投资运通

对于美国运通公司的“色拉油丑闻案”，巴菲特在众人因公司股票的狂跌而引起的恐慌中提出这样的问题：**“美国运通的行业地位有没有受到影响？”**问得正中要点。“色拉油丑闻案”是否会影响顾客对美国运通公司产品及其品牌的信任，这才是投资者们真正应该关注并了解的方向。巴菲特这样忠告投资者：

慎重总是有好处的，因为没有谁能一下子就看清楚股市的真正走向。5 分钟前还大幅上扬的股票，5 分钟后立即狂跌的情况时有发生，你根本无法准确地判断出这个变化的转折点。所以，在进行任何大规模投资之前，必须先试探一下，心里有底后再逐渐加大投资。

于是，通过对美国运通公司在其产业的竞争环境中的综合实力和公司的长期发展趋势，以及股市形势的走向进行了全面深入的剖析和评估之后，原本按兵不动的巴菲特预测到了美国运通公司将会带来投资经济的又一次高峰，于是，他看准了这个绝佳的机会，在市场群体大量恐慌的时候大举投资。

从 1963 年起，巴菲特开始了对美国运通公司的投资，而他的投资于 1964 年 6 月底已增长至 300 万美元，到 1966 年，巴菲特的投资已经继续上升到 1300 万美元，共占美国运通公司所有股票份额的 5%。而在巴菲特持股的两年后，股票的价值翻了 3 倍，巴菲特在这次投资中净赚 2000 万美元。

巴菲特对于美国运通公司的大量投资行为，可以称得上是对这家他看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的公司狠下赌注了，他将自己公司40%的资产全部投入美国运通公司，这样的“豪赌”，令众多投资者汗颜。然而，巴菲特却认为，只要在确定自己的投资决策时有安全保障，并且自己十分了解这样的投资行为的投资依据及其未来形势，那么就放心大胆地去投资吧。**“对于每笔投资，你都应该有勇气和信心将自己净资产的10%以上投入其中。”**巴菲特能够为自己的投资负责到底，正是出于这样的投资信心和决心。

回顾巴菲特投资美国运通公司的那一年，可以看出，那时只有巴菲特仍旧信任这个极具发展潜力和增长能力的企业。然而，仅仅因为这家公司的经营蔬菜油仓库储存的这一个小小的分支，大部分的投资者，甚至是整个华尔街都一口否定了美国运通公司的整体市场价值和企业的未来发展前景。

这样的以偏概全使得那些听风就是雨的盲目敏感的投资者们，在市场充斥着不准确、不对称的负面信息时恐惧不堪，以至于竟然放弃了这样一个大好的投资和继续投资的机会，而争先恐后地疯狂转卖自己手中所持有的股份。

巴菲特当然乐得大家都这样做了，因为这样，他就可以买到更多美国运通公司的股份，从而在其企业的未来发展中大大地狠捞一笔。事实也证明了巴菲特的决策之精明，他几乎是一夜暴富。

“当别人贪婪时要恐惧，别人恐惧时要贪婪。”这是巴菲特一直以来恪守的投资准则之一，正是这样的投资理念，使得巴菲特在多次的投资中稳投稳赚、收益颇丰，从而也创造了诸多的投资经典案例。

我们确知的是“贪婪”与“恐惧”这两种传染病在股市投资世界里会不断地传播，虽然发生的时点很难准确预测，但市场波动程度与状况一样不可捉摸，任何臆测终将徒劳无功，所以我们要做的事很简单，当众人都很贪婪时，尽量试着让自己觉得恐惧；反之，当众人感到恐惧时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽量让自己贪心一点。

当我在写这段文章时，整个华尔街几乎嗅不到一丝的恐惧，反而到处充满了欢乐的气氛。没有理由不这样啊，有什么能比在牛市中股东因股票大涨赚取比公司本身获利更多的报酬更让人高兴呢？只是我必须说，很不幸的是，股票的表现不可能永远超过公司本身的获利。

反倒是股票频繁的交易成本与投资管理费用，将使得投资人所获得的报酬不可避免地远低于所投资公司的本身获利。牛市或许可以暂时模糊数学，但却不可能推翻它。

——1986 年　巴菲特致股东的信

巴菲特利用这种长期发展的大视野来看待股市，居安思危、处变不惊，一直保持着其稳健的投资风格。因为他了解市场不可能永远保持一派欣欣向荣的景象，也不可能一直持续落入低迷的状态。股市也如此，股价不可能长久地一路飘红，也不可能无尽头地狂跌不止。事物的变化是有其发展规律的，并受其发展周期的限制和约束，不管身处怎样的境地，股票的发展总是会有跌有涨的。

第三节
我这只股一定赚得盆满钵满

当美国运通公司遭遇了“色拉油丑闻案”时，众多的投资者纷纷抛售了对美国运通公司的持有股权。而当美国运通公司的首席执行官霍华德·克拉克宣布公司将会对这起“色拉油丑闻案”负起责任时，美国运通公司的股东们开始躁动起来，并且严厉地反对公司对赔偿高达 6000 万美金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道义责任的履行。然而，此时的巴菲特却毅然坚定地支持霍华德·克拉克的决策，并且主动出资上庭作证，支持美国运通公司的赔偿决定。

于是，彻底失望了的美国运通公司的各家股东和众多投资者们，在霍华德·克拉克和巴菲特上庭承担债务赔偿的时候，争先恐后地大量转卖了自己对美国运通公司所持有的股票，导致美国运通公司的股价一路跌到35美金。

以往我们所了解的，向来注重投资安全性的巴菲特，在钱的问题上一向是谨慎小心，甚至于可以说是吝啬小气的。然而，这次竟然如此好心地又是出人、又是出钱地支持霍华德·克拉克这样的美国运通公司的管理者，的确让人感到匪夷所思。

但是，我们继续观察巴菲特之后的行为时就可以发现，巴菲特这样不惜牺牲金钱的目的所在——他利用美国运通公司的高额赔偿，吓跑了几乎所有原本持有美国运通公司股票的股东们，并在他们争相抛售手中股票的时候，在另一头乐不可支地继续收购那些贬值了的美国运通公司的股票。

似乎，巴菲特将中国的古话“反其道而行之”运用得淋漓尽致。当那些股东们强烈反对美国运通公司承担赔偿责任时，巴菲特起身大力支持；当那些投资者们大量出售对美国运通公司的持股时，巴菲特出资大量回购。于是，当那些错过美国运通公司的黄金成长时期的投资人为失去这样的机会而大呼可惜时，巴菲特正在因为大量持有这家优秀公司的股票而赚得盆满钵满！巴菲特这样解释道：

事实上，这样的经营策略让我们成为市场上的稳定力量，当供给短缺时，我们可以马上进场满足大家的需求；而当市场过于饱和时，我们又会立即退出市场观望。我们这样的做法才是最合理、对大家最有力的。当然，这样的做法能间接达到稳定市场的效果，也符合亚当·斯密所提出的市场有一只看不见的手的说法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆市场而行正是巴菲特的投资智慧所在，投资不是投机，巴菲特就从不盲目跟风。

在巴菲特看来，成功投资者的收益来源于两种方式。其一，是长期投资一家发展前景和增长潜力都极为优秀的公司；其二，则是从那些放弃以上那种优秀公司的股东手中低价购进股票，以期这些绩优股增值。

对于伯克希尔和其他美国股票投资人来说，过去这些年来大把赚钱简直轻而易举。一个真正称得上长期发展的例子是，从 1899 年 12 月 31 日到 1999 年 12 月 31 日的 100 年间，道指从 66 点上涨到 11497 点。如此巨大的升幅只有一个十分简单的原因：20 世纪美国企业经营非常出色，但如今的投资人由于受到一系列由自己造成的伤害后，在相当大程度上减少了他们本来能从投资中实现的收益。

……

当股市上涨时所有的投资者都会感觉更有钱了。但一个股东要退出，前提必须是有新的股东加入接替他的位置。如果一个投资者高价卖出，相应另一个投资者必须得高价买入。所有的股东作为一个整体而言，如果没有从天而降的金钱暴风雨神话发生的话，根本不可能从公司那里得到比公司所创造的收益更多的财富。

实际上由于“摩擦”成本的存在，股东获得的收益肯定少于公司的收益。我个人的看法是：这些成本如今越来越高，将会导致股东们未来的收益水平远远低于他们的历史收益水平。

——2005 年　巴菲特致股东的信

投资是人为的行为，那么这样的市场就不可避免地受到投资者心理的影响。“追涨杀跌”指的就是在股市中股价变化所引起的投资者的心理变化。可以说，我们所看到的股市中的股票狂升或者暴跌都或多或少地、间接或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直接地受到投资者投资心理的影响。而巴菲特正是利用了投资者的利益导向和短期目光这一投资心理，从那些原本持有绩优股的股东手中低价购进了即将升值的股票，从而使得自己赚得盆满钵满。

第四节
运通将再次改变美国人的命运

美国运通公司，创立于1850年，其公司总部设在纽约州水牛城。美国运通公司最开始是以快递产业发家的，之后逐渐扩大生产并扩张产业面。如今的美国运通公司已经是产品行业覆盖签账卡、信用卡、旅行支票、旅游、财务策划、投资产品、保险及国际银行服务等各项金融服务行业，并且拥有国际上最大的金融投资、信息处理、旅游服务及综合性财务和领先国际财务计划的多元化全球旅游、财务和网络服务的国际性跨国公司。

在巴菲特看来，作为前30家反映了美国经济道·琼斯工业指数的公司中唯一的一家服务性公司，美国运通公司在很大程度上曾改变了美国人的生活方式和生活形式。

通过“出门不能没有它”等经典有力的广告和宣传，在以优质的服务作为基础的美国运通公司打造出享誉世界、值得信赖的品牌形象。于是，我们看到了运通卡的推出和盛行。即便是在“色拉油丑闻案”的打击之下，连华尔街都放弃了这家高品质的公司时，世界各地的消费者仍然在乐此不疲地使用美国运通公司的高质产品、享受美国运通公司的优质服务。而美国运通公司的旅行支票和汇票的销量依然保持着稳健的发展趋势，丝毫没有下降的迹象。

我们看到，在美国运通公司任何产品的销售方面或者是服务的提供方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面，全世界众多的消费者对于其长久的、高度的忠诚感，都是通过对美国运通公司品牌的信任而建立起来的。所以，巴菲特认为：从信用卡到旅行支票，美国运通公司改变了美国人的命运。

这样我们就能明白，为什么巴菲特会一直如此看好美国运通公司了。出于对美国运通公司品牌的信任，巴菲特持续不断地增加对美国运通公司的投资，也是因为美国运通公司的品牌信誉，巴菲特在对其 11 年的持股里利润逐年翻番。

在寻找新的投资标的之前，我们选择先增加旧有投资的仓位。如果一家企业曾经好到让我们愿意买进，我想再重复一次这样的程序应该也是相当不错的。在股票市场中，投资人常常有很多机会可以增加他对感兴趣的公司的持股，像去年我们就扩大了可口可乐与美国运通的持股。

……

我个人在美国运通的投资历史包含好几段插曲。在 20 世纪 60 年代中期，趁着该公司为“色拉油丑闻案”苦恼时，我们将巴菲特合伙企业 40% 的资金压在这只股票上。这是合伙企业有史以来最大的一次投资，总计花了 1300 万美元买进该公司 5% 的股份。时至今日，我们在美国运通的持股将近 10%，但账列成本却高达 13.6 亿美元，美国运通 1964 年的获利为 150 万美元，1994 年则增加至 14 亿美元。

——1994 年　巴菲特致股东的信

巴菲特如此长期地看好并保持投资美国运通公司，不光是因为其对公司产品质量的信任，更是因为美国运通公司始终致力于保持并提升其优质品牌信誉。

始终如一地重视公司的品牌信誉，才是巴菲特真正看好并选择长久投资的原因，正如巴菲特所说的：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家真正伟大的公司必须有一条坚固持久的“城墙”，保护它的高投资回报。资本动力学决定了竞争对手会不断进攻那些高回报的商业“城堡”。商业的历史充满了“罗马蜡烛（特指资本在进入商业市场的过程中为自身产业构筑‘城墙’或者拆毁竞争对手‘城墙’以达到占领该行业领域份额的目的）”，那些自我保护措施不足的公司会很快在竞争中败下阵来。

尽管曾经构筑的“城墙”是难以逾越的，但是在竞争激烈的商业市场中，没有哪家公司能够一劳永逸地守着原本的旧“城墙”而始终收获利润的。所以，美国运通公司一直都在努力地保持其强大的世界性品牌的信誉度和含金量。

因此，我们可以在巴菲特致股东信的字里行间得到答案，在将来的持久发展中，美国运通公司将再次改变美国人的命运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七章

富国银行：永久性亏损概率极小

第一节
30% 本金将收不回来

美国第五大银行——美国富国银行（Wells Fargo），是由 Henry Wells 和 William Fargo 一同于 1852 年在加利福尼亚州创建的，这家银行在 1998 年与西北公司合并后被正式称为富国银行。美国富国银行是加利福尼亚州历史最为悠久的地方性银行，也是现今美国银行界最好的行业代表之一。

自 1852 年起，美国富国银行就以其名列美国银行存款市场份额前位的优势、美国第一的抵押贷款发放量和小型企业贷款发放量，以及拥有全美第一的网上银行服务系统，成为了美国西部信贷服务的标志性企业之一，并且是美国唯一一家被穆迪评级机构评为 AAA 级别的银行。其商业银行市值名列全球第四，截至 2004 年，美国富国银行的总资产达 4280 亿美元。

作为一家多元化金融服务公司，富国银行为全球客户提供全能服务，其业务经营涵盖了资产管理、社区银行、不动产计划、投资和保险、抵押

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和贷款、专门借款、公司贷款、个人贷款以及房地产贷款等方面。

似乎所有的人都会以为银行业是一个不错的投资领域，但是“股神”巴菲特却提出忠告——投资银行业需谨慎：

其实，只要不做蠢事，银行业是一个很好的行业。银行业能以极低的成本得到资金，无须去做蠢事（就能赚钱）。然而，银行业会周期性地做蠢事，且一窝蜂地做蠢事，如20世纪80年代的国际贷款。如果资金成本不到1%～1.5%，你不必像火箭工程师那样聪明，照样可以赚钱。

可见，其实银行业是依靠杠杆效应进行资产运营的，通常银行的资产与权益的比率为1 ∶ 20，因此，一旦资产发生偏差或错误，那么银行股份所有者的权益就会直接受到冲击。

银行业并不是我们的最爱，因为这个行业的特性是资产约为股权的20倍，这代表只要资产发生一点问题就有可能把股东的权益亏光，而大银行出问题偏偏早已变成常态而非特例。

许多时候是由于管理当局的疏忽，就像去年我们曾提到的系统规范——也就是经营主管会不自主地模仿其他同业的做法，不管这些做法有多愚蠢。在从事放款业务时，许多银行业都有旅鼠那种追随领导者的行为倾向，所以现在他们也就拥有像旅鼠一样的命运。

因为1 ∶ 20的比率，使得所有的优势与缺点都被放大。我们对于用便宜的价格买下经营不善的银行一点兴趣也没有；相反，我们希望能够以合理的价格买进一些经营良好的银行。

——1990年　巴菲特致股东的信

因为银行产业内包含抵押和贷款这项业务，使得银行与浮动变幻的房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地产业相挂钩。那么，当房地产的泡沫经济出现危机时，与之紧密相连的银行业也将面临巨大的资产和现金流的挑战。

所以，银行业在房地产的抵押和贷款方面所占据的地位是极其被动的。**"即使你收取 20% 的房贷首付，但如果其他人做了足够多的蠢事，房价下跌还是会连累你。"** 因此，我们可以看见在美国房地产急剧降温的连带作用之下，银行业也开始走下坡路了，从而造成连锁反应，使得整个美国的经济形势和状况趋于滞怠。所以，在恶性的经济多米诺骨牌效应的影响下，众多投资者的原本看似稳定的银行业投资的本金中，将会有 30% 收不到应得的回报利润。

然而，巴菲特却出人意料地选择了投资美国富国银行。同样是经营银行产业，但是巴菲特却唯独看好美国富国银行。对于众人的不解和疑问，巴菲特是这样解释的：

很难想象像富国银行这样一家大型企业还可以保持其独特之处，人们会认为当富国银行增长到一定的规模时，就会变得和其他银行一样。然而，富国银行按照自己的方式行事，尽管这并不意味着他们所做的一切都是正确的。他们从没有因为其他银行都在做某件事就觉得自己也应该跟风，往往在大家说"别人都在做，我们为什么不做"时，银行开始陷入困境。

因为，即便是产业覆盖了房地产的相关业务，美国富国银行却并没有涉足关于选择权的浮动利率抵押贷款这一类项目。所以，当各色银行都因盲目跟风选择了这些项目而面对巨大的信贷损失时，美国富国银行却相对损失较小，并在短期内恢复走高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节

富国银行可能遭遇一场灾难

20 世纪 90 年代，受 1989 ~ 1992 年经济危机的影响，美国的众多银行产业都进入了衰退低迷期。这场危机中，加利福尼亚州和设址于当地的美国富国银行也不能幸免于难。出于西海岸经济衰退的带动效应，投资者们对加利福尼亚州的商用及民用房地产的贷款担忧不已。而作为加利福尼亚州向房地产贷款最多的银行，美国富国银行对这些将要受到的巨大的房地产贷款坏账损失首当其冲，于是投资者纷纷开始抛售其在加州的银行和储蓄机构尤其是对美国富国银行所持有的股票。

由于美国经济的大幅衰退、房地产行业的持续下跌以及众多投资者的不断撤资，业界人士以及大量股民都在预测：美国富国银行可能遭遇一场灾难。

就在美国富国银行受到经济危机和房地产泡沫的双面夹击时，由于投资资金的大量撤出，美国富国银行的股价也在 1990 ~ 1991 年持续大幅下跌，而巴菲特却于 1990 年大举买进美国富国银行的股票，以 4.63 亿美元的投资购进美国富国银行的股份，并在 1992 ~ 1993 年间，持续增持其在美国富国银行的股份。

许多人开始有疑问，市场估价持续下跌的美国富国银行，为何会受到巴菲特如此青睐？其实不然，巴菲特的着眼点并非美国富国银行的房地产抵押和贷款这一方面的产业，而是关注于它的投资业领域。

我认为，大多数批评富国银行的人甚至都不知道富国银行有保险业务，仅保险业务就价值数十亿美元。富国银行抵押贷款业务的数量也十分可观。批评意见可以适用于其他银行，可以适用于花旗银行，可以适用于美国银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行(BofA)，但不适用于富国银行。

因为看中了美国富国银行的保险业务，巴菲特才会大举入股。

自巴菲特的投资生涯伊始，他就十分青睐保险这一投资领域。虽然保险业的投资风险很高，但是由于灾难、事故的发生率较小，使得保险业在高风险之中又伴随着极高的收益利润。对于危险发生的低概率性因素，巴菲特是这样解释保险业的风险和收益的：

虽然我们在分析风险时还不能达到十分确定，但我们还是有办法做得更稳妥。就像我们不需要知道一位老人的年龄就能判断他是否太老以至于不能参加选举，或者只需观察一个人的体态而不需知道他的准确体重就知道他是否需要节食一样，这种估计的方法与我们的生活经验是相符的。

实际上，保险业就是通过对灾害、事故极低的发生概率，来获取每年众多的投保资金，并从中赚得丰厚的利润。这种几乎没有成本和较低风险的获利能力和手段，使得保险业经常处于高额的利润回收状态。虽然一旦遇到巨大灾害或是极为严重的事故时，保险业将付出很大的赔偿，但总的来说，似乎保险业的“高利润”总是会比其产业的“高风险”发生频率要高一点。

由于真正重大的灾害并不是每年都发生，所以我们的巨灾业务极有可能在连续几年赚大钱后，突然发生重大损失。不过大家必须明了，所谓重大损失的年头不是可能会发生，而是肯定会发生，唯一的问题是它什么时候降临。

——1997 年　巴菲特致股东的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是，就长期而言，灾害和事故的发生就如掷色子一样，我们不确定下一年会有灾害事故还是平安无事。于是，对于银行这种高周期性的行业，巴菲特投注在其能够在低谷时仍能较高概率地保有利润的领域——保险业务。

正如巴菲特所说的：

我们会不时遭受到重大的损失，但我们还是很愿意接受这种波动较大的结果，以换取长期的优良收益。虽然大多数投资机构宁愿选择能给他们带来平衡收益的投资战略，但是我们不是。我们选择了一种更具优势的策略来战胜市场，并将自己的优势最大化，当然我们也愿意承担与此相关的后果。

所以，无论在何时，人类的危机意识始终存在，那么，尽管是在经济极度不景气的情况下，美国富国公司仍然能够通过其保险业务赚取足够的利润收益，而这也是众多为保平稳利益而从美国富国公司撤资的股东们没有考虑到的。

第三节
很快就会顽强走高

对于美国富国银行的投资，巴菲特并不仅仅只是出于对保险业务的看好，如果只是这样，那么他的投资决策就过于片面单薄了。巴菲特决定投资美国富国银行，是经过了宏观地观察分析和深思熟虑的。根据外部和内在的环境和条件，以及美国富国银行的各方面优势，各方考证和预测后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特才做出了投资决定。

在美国富国银行的股价在 1988 ~ 1989 年大幅下跌 40%、1989 ~ 1993 年连续 5 年的负增长、1992 年公司赢利利润为 0、1993 年公司的贷款坏账损失为 6.4% 的情况下，巴菲特依然选择买下这副烂摊子，可见巴菲特对美国富国银行未来发展前景的绝对看好和对自己决策正确性的笃定。

我知道富国银行的商业模式运作良好，比其他银行好了一大截。富国银行的资金来源比其他银行更低廉，这就好像在所有大型汽车保险供应商中，GEICO 保险公司是一家低成本供应商一样。假如你是低成本供应商，不管是供应铜还是提供金融服务，你都占有很大的优势。

从这里我们可以看出，巴菲特真正看好美国富国银行的最主要原因在于美国富国银行的安全边际高。

所谓安全边际，指的就是企业在生产销售过程中，产品或服务的单位生产成本与单位销售收入之间的增长差额。该差额受企业总成本和中间业务的影响。

过去我们也曾成功地投资了好几次投资等级以下的债券，虽然他们多是传统意义上所谓的“失翼天使”（指原先发行时属于投资等级高，但后来因为公司出现问题而被降等）。

不过，到了 20 世纪 80 年代，大量假冒的“失翼天使”充斥着整个投资界，也就是所谓的垃圾债券。这些债券在发行时企业本身的信用评级就不佳，十几年下来垃圾债券越来越垃圾，最后真的变成名副其实的垃圾。到了 20 世纪 90 年代，在经济衰退引发债券危机之前，整个投资界已经布满着这些假冒“失翼天使”的尸体。

迷信这些债券的门徒一再强调不可能发生崩盘的危机，巨额的债务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会迫使公司经理人更专注于经营，就像是一个驾驶员开着一辆轮胎上插着一只匕首的破车，大家可以确定这个驾驶员一定会小心翼翼地开车。当然，我们绝对相信这个驾驶员一定会相当小心谨慎，但是还有一个变量必须克服，那就是只要车子碰到一个小坑洞或是一小块冰就可能造成致命的车祸。但偏偏在商业的道路上，遍布着各种坑坑洞洞，一个要求必须避开所有坑洞的计划实在是一个相当危险的计划。

——1990 年　巴菲特致股东的信

通过巴菲特以上的叙述，我们可以看出，当时爆发的债权危机和经济衰退使得众多的企业遭到重创，而那时许多人所持有的“匕首理论”实际上是万万不可行的。在巴菲特看来，只有坚持安全边际的投资原则，才能够保障投资者的投资能够周全妥善、平稳有效地换取预期的收益。

我们来分析一下：虽然从宏观来看，美国富国银行的公司收入和赢利在美国经济危机和房产泡沫的影响下举步维艰，甚至可以说是在走下坡路，但是，就微观角度来审视，美国富国银行的成本增长远低于其收入增长，即银行的中间业务正在持续上升。1984 ~ 1989 年间，美国富国银行的中间业务收入年均增幅高达 24%，银行的利息收入增长了 15%，其非利息收入增长了 12%。

可见，虽然美国富国银行的发展从表面上来看是很艰难的，但是由于其内部实际上是在逐渐恢复并稳步发展的，所以由于安全边际的完全保障的条件，美国富国银行才能够在巴菲特的预期内很快地顽强走高。

成本是一个企业快速打入市场、占领市场份额、推进长远发展的重要原因之一，当一家企业的个体产品生产成本低于社会产品生产成本时，这家企业就具有了近乎绝对的生产和商业优势。就此，巴菲特预言到：

富国银行也没有什么定时炸弹。富国银行会有一些亏损，这是毫无疑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问的，且亏损会高于正常值。现在如果富国银行的资金成本提高一个百分点，就将会有 100 亿美元的差额。不过他们有秘诀达成低成本的存款和来自顾客的副业收入的双增长。

第四节
忍受亏损只因更看好它

尽管美国富国银行具有极高的安全边际，但是，这家银行真正反映在商业市场和股票市场的情况还是不容乐观。

从 1990 年买进美国富国银行的股票开始，伴随着富国银行持续 4 年的股票低迷，巴菲特也在一直忍受着投注资金的不断缩水和亏损。1991 年，美国富国银行的不良贷款拨备狂升至 13 亿美元，这个数值是 1989 年的 4 倍有余，这使得美国富国银行近乎亏损。1992 年，美国富国银行的贷款拨备仍然高达 12 亿美元，银行的年终净利润比 1990 年下降了 71 个百分点。

尽管面临着如此艰难的发展和投资环境，巴菲特仍然坚持持有美国富国银行的股票，并且从购进这家银行股票的次年开始，就一直增加对其的持股投入。截至 1996 年，巴菲特的总资金投入将近 5 亿美元，这样的勇气和决心令人佩服，尤其是在众多的短线投资者看到美国富国银行这样的不利情况，立即调转方向、全速撤离时，巴菲特仍然可以充满信心地坚守阵地。

果然，在度过了艰难的低迷期后，美国富国银行又迎来了辉煌的黄金发展时代。在巴菲特投资以来的 20 年间，美国富国银行的股东回报率为 23%，银行市值由 1988 年的不到 20 亿美元增至 1050 亿美元，其股价也在 1984 ~ 2004 年间，由每股的 1.92 美元翻了 31 番，升值为 62.15 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中每股赢利增长10倍有余，从原本的0.84美元增长至1.86美元。

当年巴菲特以平均57.89美元、总投资成本4.63亿美元的价格买入美国富国银行的股票，直至2004年，随着美国富国银行的市值增至35.08亿美元，15年间巴菲特的投资收益率竟高达657.67%。

不辜负巴菲特的支持和信任，美国富国银行最终还是快速地恢复并继续高效地成长起来，也再一次地证明了巴菲特敏锐的商业投资远见和长期持股的智慧。

去年我们增加了一些富国银行的股票，除此之外，在我们六大持股当中，可口可乐最后一次调整持股的时间是1994年、美国运通是1998年、吉列是1989年、华盛顿邮报是1973年，而穆迪信用是2000年，股票营业员实在拿我们没办法。

对于目前手头持有的这些投资组合，我们既不觉得兴奋，也没有抱着负面看法。我们拥有的是一些优质企业的部分所有权，虽然去年这些企业的实质价值都有着长足的进步，可是同样其杰出的表现也反映在股价之上。

——2003年　巴菲特致股东的信

对于任何的股市和投资的变化，巴菲特都是淡定而冷静的，所以他才没有跟随众人一同抛售美国富国银行的股票。任何事物的发展都是曲折的，真正的好企业将会在激烈的市场竞争中曲折向上地发展，最终脱颖而出。

在经济学的研究中，包括市场在内的任何经济事物的发展过程都具有其必然存在的周期性，正是由于这种经济周期的存在，巴菲特选择了对那些具有绝对市场优势和发展潜力的优秀企业保持长期的持股。正是由于巴菲特的大力支持，美国富国银行才会从20世纪90年代的低迷期中走出来。发展至2004年，美国富国银行总资产收益率达到1.71%、净资产收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益率 19.6%、不良贷款率为 0.55%、资本充足率和一级资本充足率分别为 12.07% 和 8.41%、股东分红率 44.8%，并于 2005 年 10 月 14 日创下股票收盘价 58.98 美元、市场赢利率增长 13.83 倍、市场净利率增长 2.64 倍的业绩。

因此，我们回顾巴菲特回复《财富》杂志的话：

我关注的是赢利能力。可口可乐没有有形普通股权益，但可口可乐有巨大的赢利能力。至于富国银行，它的顾客是无法被抢走的，顾客每个季度都在增长，顾客就是富国银行的摇钱树。富国银行不是依靠做蠢事来挣钱的，它挣钱的法门是极好的资产利差。

从长远发展的角度来看，美国富国银行拥有极为深厚、广大的顾客基础。其相对于其他银行的成本优势和十分优秀的管理经营团队以及高效的赢利模式，决定了富国银行短暂的低迷只是一时的，巴菲特忍受亏损也是暂时的。在经历了企业的理性决策和有序经营之后，我们应该更加看好美国富国银行的未来发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第八章

中国石油：价格将超价值，16.7 元有点贵

第一节
这家公司值 1000 亿美元

从 11 岁起，沃伦·巴菲特就开始涉足股市投资市场，并在此之后的投资事业中日趋成功，在这位近乎伟大的“股神”的投资行为的导向下，众多的投资者纷纷追随效仿，带动了美国的投资热潮。

而正当华尔街倾心热衷于在美国的市场经济下翻云覆雨时，这位神奇的“奥马哈圣人”却将目光投注到了在经济全球化带动影响下的新兴市场中的先驱——中国投资市场。

作为巴菲特的“中国概念股”名录中的首项投资项目，其实早在 2003 年，转战中国市场的巴菲特就已经开始关注刚刚登陆香港股市的中国石油。**“我做的所有的事情就是在办公室阅读它的年报。”**而那时候中国石油的股票发行价仅仅为每股 1.27 港元（16.7 元人民币）。然而，作为在中国油气行业内占主导地位的最大的油气生产、销售以及收入最高的公司之一的中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国石油，在刚上市不久，便跌破了发行价，最低一度跌至1.10港元。

就在此时，巴菲特看准了中国石油股价大跌这一大好时机，于2003年4月，以平均1.65港元每股的价格果断进军中国股市，购进了中国石油的H股，并在2004年，以介于1.10港元和1.20港元之间的平均价格，连续买进了11.09亿股中国石油的H股，并且陆续以介于1.61港元和1.67港元之间的平均价格，继续增持了8.58亿股中国石油的H股。直至2007年，巴菲特共买进了中国石油的23.39亿股，其总投资金额高达5亿美元，并且所持有的股票总数量上升为23.48亿股，仅次于英国石油公司，成为了中国石油的第三大股东。在起持股至2007年的5年持股期中，巴菲特的投资赢利了35亿美元，账面赢利超过了7倍，所持股份增值了8倍。

"我们大概投入了5亿美元的资金，并卖掉了我们赚到的40亿美元，我昨天给中石油写了一封信，感谢他们对股东所作的贡献，中石油的记录比世界上任何的石油企业都要好，我很感谢，所以我给他们写了一封信。" 对于首次在中国买进的股份，巴菲特显然很高兴：**"我读了报告，和自己说，这个公司应该价值1000亿美元左右，然后我看了一下公司的股票交易市值。我一般是先看报告，形成对于公司价值的判断，然后再看公司的价格，否则先看公司的价格会潜意识地影响自己对于公司价值的判断。如果不受到公开市场报价的影响，我能更好地对公司进行估值。中石油总体市值为350亿美元左右。这就像我能用350亿美金价格买到1000亿美元价值的东西，虽然我不能买到控制权，但是我喜欢这个投资。我没有办法以这个价格购买美孚或者壳牌这样的公司。"**

出于在投资前要对投资对象做出深入的调查和了解的习惯，虽然没有切身地体会过中国石油在中国的发展形势，但是，通过年报，巴菲特却做到了对中国石油了如指掌。

如果你不能马上足够了解自己所做的生意，那么即使你花上一两个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月的时间，情况也不见得会有多少改观。你必须对你可能了解的和不能了解的有个切身体会，你必须对你能力范围有个准确的认知。范围的大小无关大局，重要的是那个范围内的东西。哪怕在那个范围内只有成千上万家上市公司里的30家公司，只要有那30家你就没问题。

你所要做的就是深入了解这30家公司的业务，你根本不需要去了解和学习其他的东西。早年的时候，我做了大量功课来熟悉生意上的事情。我们要做出去，采取所谓“抹黄油”的方式，去与公司的用户谈，与企业以前的雇员谈，与企业的供应商谈，去和我们能找到的每一个人谈。通过这种手段，你很快就会发现业界最好的企业。

——1998年　巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲

只有充分地了解了自己和投资对象的详细情况，才能做出明智正确的投资决策。《孙子兵法》有云：“知己知彼，百战不殆。”从巴菲特身上我们可以看到：当你把握了全局形势、了解了对方情形、认清了自身能力，才能从众多没有头绪的信息中，划分出有利的投资因素和不利的投资阻碍，并在清醒的、多角度的全局观的引导下，做出合理的、准确的投资决策和投资规划，并按照这样的切实可行的投资方案有效地实施执行。

第二节
巨幅上涨只是个表象

虽然曾大幅度地跌价，甚至是跌破了发行价，然而在经历了起初短暂的股市低谷后，中国石油的股价开始坚挺地大幅攀升了。

在2003年，中国石油的每股收益为0.40元，公司总股本为1790亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元人民币；2004 年，中国石油的每股收益上升为 0.55 元，公司的每股净资产为 2.24 元，综合毛利率为 54%，其净资产收益率为 25%，公司的总股本保持 1790 亿元人民币；2005 年，中国石油的每股收益继续增长至 0.72 元，公司的每股净资产为 2.66 元，综合毛利率为 50%，其净资产收益率为 27%，公司的总股本仍为 1790 亿元人民币；2006 年，中国石油的每股收益仍在上涨，为 0.76 元，公司的每股净资产为 3.02 元，综合毛利率为 47%，其净资产收益率下跌为 25%，公司总股本持续为 1790 亿元人民币；到了 2007 年，中国石油的每股收益则略有下跌，为 0.75 元，而其公司的每股净资产为 3.70 元，综合毛利率虽上涨为 42%，其净资产收益率却仍有下降，为 20%，最后公司的总股本有了上升，为 1830 亿元人民币。

从以上的数据来看，虽然某些数据似乎有些波动，但就股价收益和股票的净资产以及最终公司总股本的增加来说，我们大体上可以看出，中国石油在股市的形势是步步上升的。

如果之前的数据还不能说明问题，那我们再看：2003 年，中国石油的每股价值为 4.42 港元，而到了 2007 年，中国石油的每股价值却已经上涨为 12.96 港元；在 2003 年，中国石油的公司价值为 1000 亿美元左右，但这还只是巴菲特的估价，并不代表市场的价值估计，而那时中国石油的实际市场价值只有 350 亿美元。然而，到了 2007 年，中国石油的价值却大幅上涨至 2750 亿美元。

由此可见，中国石油很对得起信任他的众多投资者们，其股票成长迅猛而又高速，可以说，中国石油的股价是在以惊人的速度巨幅上涨。

但是，就在中国石油的股市情形一片大好的时候，巴菲特却令其名下的伯克希尔公司于 2007 年 7 月开始，分批出售对中国石油所持有的股份，并于 9 月持续减少对中国石油股份的持有份额至 7.99%。

或许有人会感到不解，为什么中国石油的股市情形如此之好，巴菲特还要减少对它的股票持有量呢？因为**“市场总是错的”**，在巴菲特看来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资市场总是会模糊投资者的视线，混乱他们的投资方向和思维，从而影响操控这些迷失了的投资者们。

本杰明·格雷厄姆是我的老师，也是我的朋友，他很久以前讲过一段关于市场波动心态的话，是我认为对于投资获利最有帮助的一席话。

他说："投资人可以试着将股票市场的波动当做是一位'市场先生'每天给你的报价。不管怎样，'市场先生'每天都会报个价格要买下你的股份或是将手中的股份卖给你。即使是你们所共同拥有的合伙企业经营稳定变化不大，'市场先生'每天还是会固定提出报价。同时'市场先生'有一个毛病，那就是他的情绪很不稳定，当他高兴时，往往只看到合伙企业好的一面，所以为了避免手中的股份被你买走，他会提出一个很高的价格，甚至想要从你手中买下你拥有的股份；但当他觉得沮丧时，眼中看到的只是这家企业的一堆问题，这时他会提出一个非常低的报价要把股份卖给你，因为他很怕你会将他手中的股份塞给他。

"'市场先生'还有一个很可爱的特点，那就是他不在乎受到冷落。若今天他提出的报价不能被接受，隔天他还会上门重新报价，要不要交易完全由你作主，所以在这种情况下，他的行为举止越失措，你可能得到的好处也就越多。'市场先生'是来给你服务的，千万不要受他的诱惑反而被他所引导，你要利用的是他饱饱的口袋，而不是他草包般的脑袋。如果他有一天突然傻傻地出现在你面前，你可以选择视而不见或是好好地加以利用，但要是你占不到他的便宜反而被他愚蠢的想法所吸引，那么你的下场可能会很凄惨。"

——1987 年　巴菲特致股东的信

巴菲特这样一说，我们就会明白，市场本身是具有随机性和盲目性的，因为在市场的背后是一群没有固定原则的、充满感性选择的消费大众，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的消费群体仅仅是从简单的价格比较出发，便宜的就多买，贵的就少买。这样简单的思维反映到投资市场中去，就表现为：股价随着市价的上涨而被更多人购买，股价随着市价的下降而使购买者减少。那么，当突然上涨时，紧跟消费市场脚步的投资市场就会出现股价的迅速下跌，而往往这样的下跌速度，是任何人都无法预料和赶上的，于是你被套牢了！

至此，我们就可以明白，为什么巴菲特会在中国石油股价大幅上涨的时候选择减持，因为“市场先生”的反面导向警醒着巴菲特：你现在该脱手抛售了。

第三节 如果听“股神”的话

在 2007 年，中国石油股价飙升的情况下，巴菲特对中国石油股份的减持决定，引起了众多人的疑惑和不解，甚至有人表现出对巴菲特投资决策的质疑和讽刺。然而，就在巴菲特悉数清仓了所有对中国石油持有的股份后，中国石油在股市中的剧烈形势变化，证明了这位资深投资大师的智慧和敏锐。

2007 年 11 月 5 日，中国石油的 A 股在以每股 48.60 元开盘后，第一天股票的换手率就高达 51.58%，这使得 A 股最后的报收仅为 43.96 元，次日，中国石油的股票下跌约 6%，并一直持续到 17%，此时公司 A 股已经被套七成。直至 2008 年 11 月，中国石油的股票收盘报收价已仅为 10.63 元，至此，中国石油的股票已被全线套牢。

而几乎是在同一时间，中国石油的炼油以及销售业务也在大幅度缩水，公司的业务亏损已经超过了 800 亿元人民币，公司的市场价值也缩水了 7 亿人民币，同时，公司的年利润下降了 7.7%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无须多言，市场已经用事实证明了巴菲特的投资决策的正确性。出于对“市场先生”时刻保持的谨慎和小心，巴菲特预见到了中国石油的股票将会大幅下跌，于是果断撤离，以保证自身的安全投资。

对于中国石油的后期走向及其股价下跌原因，巴菲特曾这样分析：

有很多像这样很好的企业，其实我希望我买了更多，而且本应该持有更久，石油企业的利润主要依赖于油价，如果石油在30美元一桶时，我们很乐观；如果到了75美元，我不是说它会下跌，但我就不像以前那么自信。30美金的时候是很有吸引力的价格，根据石油的价格，中石油的收入在很大程度上依赖于未来十年石油的价格走势，我对此并不消极。不过，30美元一桶时我非常肯定（它是被低估的），而到75美元一桶时我就持比较中性的态度，现在石油的价格已经超过了75美元一桶。

我们都知道，巴菲特在他的投资决策和投资过程中，是十分重视投资对象的安全边际的，而这样的投资理念也的确值得我们重视并学习。

在巴菲特看来，只有当生产成本低于销售收入时，企业才能赢利，而只有当产品的生产成本和销售收入之间的差额达到一定的程度时，企业才能保证其赢利能力，投资才能保障其资金安全。

所以，当中国石油的股价巨幅上涨的时候，我们不该只看到股票市场里那一排排红色的喜人数字，而是应该更加敏锐谨慎地分析这些逐级攀升的数字背后的实质经济含义，冷静深入地剖析了解这样的股票增长的经济背景原因和商业推动力所在，并以长远发展的眼光看清现处股市的位置和现状，最终能够果断有效地做出相应的投资决策和投资计划方案。

市场上有所谓专业的投资人，掌管着数以亿万计的资金，就是这些人造成市场的动荡。他们不去研究企业下一步的发展方向，反而专门研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究其他基金经理人下一步的动向。对他们来说，股票只不过是赌博交易的筹码，就像是大富翁里的棋子一样。

他们的做法发展到极致，便形成所谓的投资组合保险，一种在1986～1987年间广为基金经理人所接受的策略。这种策略只不过像投资者停损单一样，当投资组合或是类似指数期货价格下跌时就必须处分持股，这种策略使得股市只要下跌到一定程度便涌出一大堆卖单。根据一份研究报告显示：有高达600亿～900亿美元的股票投资在1987年10月面临一触即发的险境。

——1987年　巴菲特致股东的信

这就是众多投资者投而不中的误区所在，他们都过分地把目光投注在了其他投资者或者是经理人的身上，从而忽略了他们在股票市场中真正应该着重关注的——那些他们投买的股票价值背后的企业价值和企业未来。从根本上来说，在股市中，真正能够决定股票价值的决定性因素，是这只股票的所有企业。企业效益好，则股票涨，企业效益差，则股票跌。这是个再简单不过的道理，然而却通常被那些盲目追涨杀跌的投资者们给本末倒置地忽视得一干二净。

第四节
价格合适时会再回来

2004年，巴菲特大举入股中国市场，首战便巨额购进中国石油的23.39亿股额，投资金额将近38亿港元。直至2007年，巴菲特又以14.5港元每股的价格彻底清空了伯克希尔公司所持有的所有中国石油的股份，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这将近4年对中国石油的持股时间中，巴菲特的投资资金翻了7倍。

对于此次在中国市场吸金不少的投资，巴菲特很满意地说：**“当年入股中石油的价格为20美元（美国预托证券价格，每份ADR相当于100股中石油H股），出售价介于160～200美元，总共获利35.5亿美元（约277亿港元），相当可观。”**虽然巴菲特承认，**“售股的时间可能早了点”**，但是这并不代表他为自己这次出售中国石油的持股而感到后悔或者惋惜。同时他还表示，一旦价格合适，中石油股价大幅回落，他会再投资入股。

其实，在巴菲特的眼里，投资股票就是投资企业，只要企业好，那么股票自然也不会差，尽管曾经历过曲折的股市成长，但只要企业管理得当、经营模式优良，最后，股票会渐趋走高，企业也会越做越大的。巴菲特表示：

买中石油的决定较为直截了当，这是因为我们当时对该公司的内在价值估计在1000亿美元左右，而那时公司的市值只有350亿美元(2004年)，所以根本不用精确到小数点后三位你就知道中石油实在是太便宜了。2007年油价涨到了70多美元一桶，我们认为中石油的价值大约在2750亿美元，和其他石油公司相比，2000亿～3000亿美元这个价钱不算低了。既然中石油不再被低估，我们就抛售了。我们当时并不知道中石油会有A股上市，加上油价进一步上涨，后来中石油在A股上市后又上涨了很多，并一度成为世界上市值最高的公司。他们干得真漂亮！现在中石油股价跌下来了，如果股价下跌得更多的话，我们以后还是有可能会再度买进中石油的。

由此，我们可以看出，巴菲特仍旧是看好中国市场和中石油的，此次的撤离只是因为中石油的价格已经被股市炒得大大超过了它本身的价值。在以石油为成本基础的中石油，其自身的生产成本是随着石油的价格变化而变化的，而这些经营石油相关产业的企业的收益和绩效，则是紧紧跟随着市场石油价格的变动而变动的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但众所周知的是，世界市场的石油价格总是那么的不确定，或突然走高，或迅速回跌。这样的不确定因素导向型的产业，其成本控制是不由企业自己主导的，那么，对这样的产业公司的投资则需要更加谨慎了。

就我个人的看法，投资成功不是靠晦涩难解的公式、计算机运算和股票行情板上股票上下的跳动。相反，投资人要想成功，唯有凭借着优异的商业判断，同时避免自己的想法和行为受到容易煽动人心的市场情绪所影响，以我个人的经验来说，要消除市场诱惑，最好的方法就是将“市场先生”理论铭记在心。

追随格雷厄姆的教诲，查理和我着眼的是投资组合本身的经营成果，以此来判断投资是否成功，而不是看每天或每年的股价变化。短期内市场或许会忽略一家经营成功的企业，但最后这些公司终将获得市场的肯定。

一家成功的公司是否很快就被发现并不是重点，重要的是这家公司的内在价值能够以稳定的速度增长。事实上，越晚被发现有时好处越多，因为我们会有更多的机会以便宜的价格买进它的股份。

当然有时市场也会高估一家企业的价值，在这种情况下，我们会考虑把股份出售。另外，有时虽然公司股价合理甚至略微被低估，但若是我们发现有被更低估的投资标的或是我们觉得比较熟悉了解的公司，我们也会考虑出售股份。

——1987 年　巴菲特致股东的信

早在 20 世纪 80 年代，时刻保持风险危机意识，始终抱有成本节约原则的巴菲特就已经认识到了公司内在价值的重要性，以及公司与市场价格内在价值的辩证关系。在这次对中石油的投资过程中，这位伟大的投资界“股神”又一次成功地为我们上了一课——我们真正需要关注的是企业本身，而不是那些不稳定的、没有决定性影响的市场和股市数值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Warren Buffett

第三篇 探底：凭什么相信巴菲特预言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章 致股东信里的秘密

第一节 一年一度的致股东信中的密码

从1977年开始，巴菲特就一直坚持给其创立的伯克希尔·哈撒韦公司的众股东们写信。

持续至今，巴菲特已经连续写了34年，在信中他会向各股东汇报公司情况和企业经营方向，其中不乏经营管理的哲学道理和理论思想。许多研究投资学和巴菲特的业界人士或专业研究者，都在广泛地收集巴菲特写给股东的信，并分析其中的投资理念，最终整理成专业书籍，以此作为投资借鉴。

然而，作为一份属于伯克希尔公司内部的、巴菲特写给各位股东的信件，为什么会受到如此多的业内人士以及众多投资者的关注和研究学习呢？这仅仅只是因为写信的人是巴菲特吗？这一系列的信件又存在着什么样的价值呢？

对于巴菲特写给股东的信的分析和了解，我们可以从“是什么、为什么、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有何用”这三个问题，再结合“对于伯克希尔公司本身、对于伯克希尔公司股东、对于关注投资人士”这三个角度进行分析，然后获知巴菲特这一系列书信的存在价值、研究意义以及流传甚广的原因所在。

这是一份关于伯克希尔公司的年报

众所周知，巴菲特每年都会给伯克希尔公司的股东们写信。在这些信件里面，巴菲特会首先向各位股东汇报伯克希尔公司的一些情况，包括这一年生产经营过程中的业绩、绩效评定、经营状况及管理决策和未来规划与发展前景等。

信件中所涉及的这些内容就如同一份寄给公司股东们的公司年报，将企业各方面的信息，从宏观的企业发展背景环境到微观的企业赢利的优势条件，传递到股东们和公司员工的手中，以此保证了他们对企业现状和未来前景的了解和预测。

这样的交流，有利于信息在整个企业中充分地流通传播，使得企业内部能够自上而下地了解到企业未来的发展方向并统一发展目标，结为整体的团队能够通力合作、协同互助，有效地提高了企业的执行力和生产效率。

这是一座连接股东们和企业的桥梁

既然是充当年报的作用，为什么巴菲特要选择以信件的形式代替公司年报来执行公司与股东之间的信息交流呢？

在巴菲特看来：**“我和查理·芒格（伯克希尔·哈撒韦公司副董事长）将我们的股东看做所有者和合伙人，而我们自己是经营合伙人。我们认为，公司本身并非资产的最终所有者，它仅仅是一个渠道，将股东和公司资产联系起来，而股东才是公司资产的真正所有者。”**因此，作为公司真正的主人和经营者的合伙人，企业的赢利和巴菲特的收益都离不开这些股东们所提供的资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，以信件来代替年报，是出于对伯克希尔公司众多股东们的尊敬和重视。这样的表现形式，也体现了公司的人文情怀，使得公司股东在受到优厚待遇和充分尊重的同时，也增加了他们对公司的信任感和认同感，从而保持对伯克希尔公司的长期持股和不断增股，而这有利于公司和股东双方的合作互惠、利益双赢。

这是一条通向伯克希尔公司成功的大道

虽然是公司内部的年报信件，但是却受到了业界众多人士和投资者的关注，并且每年巴菲特写给股东的信，我们都可以从各种传媒媒体等途径直接快速地找到。试问：如果真的是公司的内部文件，为什么又会在公众社会里广泛流传呢？

其实，这些信件不仅仅是伯克希尔公司联络股东感情的桥梁，更是外界公众了解并走进伯克希尔公司的大门。通过这些信件，公众能够更多更全面地了解伯克希尔公司及其经营理念。通过这样公开透明的公司经营管理方式和对公司股东的重视尊敬，伯克希尔公司成功地在投资和商业领域树立了良好的企业形象和公司信誉。

在这些信件的宣传作用下，越来越多的投资者纷纷了解并因为其良好的商誉而走进伯克希尔，这使得伯克希尔公司能够更多地吸引投资并扩大产业，从而有利于企业的成长和发展。

第二节
富有哲理的妙语

在一年一度的巴菲特写给股东的信中，我们总是能够看到很多经典而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富有哲理的语句。这些语句或涉及经济学或涉及管理学，在读到这些连珠妙语时，我们不禁深深为这其中所蕴含的智慧和哲理所折服。

巴菲特的投资看似简单，实则复杂。巴菲特的每一个投资决策看似目的简单，但其中经历的分析和思考过程却是极为复杂难解的。所以，众多的业界人士和专业研究者们才会如此认真深入地分析了解巴菲特的投资案例和写给股东的信，因为这其中深含着各方面、各领域的哲理思维。

经济学方面的哲理

如果你认为拥有部分美国股票是值得的话，就去买指数基金。对此我没有任何异议。这就是你应该选择的做法，除非你想给投资游戏设些悬念，并着手对企业进行评估。一旦你进入对企业进行评估的领域，就应该下定决心花时间、花精力把事情做好。我认为投资多元化，从任何角度来说，都是犯下了大错。

如果要做到真正懂得生意，你懂得的生意可能不会超过六个。如果你真的懂六个生意，那就是你所需要的所有多元化，我保证你会因此而赚很多钱。

把钱放在第七个生意上，而不是选择投更多的钱于最好的生意，绝对是个错误。很少有人会因他们第七个好的生意而赚钱，很多人却因为他们最棒的生意而发财。我认为，对任何一个拥有常规资金量的人而言，如果他们真的懂得所投的生意，六个已经绰绰有余了。

根据经济学的边际效应递减规律来理解巴菲特的这段话，就是：当投注的资金定量不变时，随着买进股票种类的增加，投资者从中获取的每单位投入的边际回报是递减的。例如，当你吃第一个汉堡时，会感到很美味，吃第二个时或许还能享受一下，但到第三个时就会感觉饱了，到了第四个就完全吃撑了，然后第五个、第六个甚至是第七个，你认为你还会觉得汉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

堡美味吗——这就是边际效应递减规律。

所以，在巴菲特看来，投资只需六个就好，通过边际效应递减规律，我们知道投资得越多，你的单位投资收益就会下降，通俗地讲就是你的有限资金被众多的投资项目均分后，实际的每个投资单位的资金变得更少，使得受投资金额减少影响的投资收入也随之减少，最终会导致整体投资收益减少。

管理学方面的哲理

在年度的股东会上，有人常常会问："要是哪天你不幸被车撞了，该怎么办？"我们只能说很庆幸他们还在问这样的问题，而不是问："要是哪天你没被车撞，我们该怎么办？"

这样的问题让我们有机会谈谈近年来相当热门的话题——公司治理，它分为三类。

首先是目前最普遍的一类。在这类公司的股权结构中，并没有一个具有掌控能力的大股东。在这种情况下，我认为董事会的行为应该像是公司有一个因事未出席的大股东一样，在各种情况下，都要确保这位虚拟大股东的长期利益不受到损害。然而很不幸的是，所谓的的长期利益反而给了董事会很大的弹性操作空间。

……

我认为董事的人数不必太多，最好在十个以内，同时大部分成员应该从外部遴选。而外部董事应该建立对 CEO 表现的评核制度，并定期聚会，在 CEO 不在场的情况下，依据这些原则评断其表现。

从巴菲特在 1993 年致股东信中的这段话，我们可以看出，在管理董事会方面应该运用的管理学方法为管理制度化、原则明确化。所谓"没有规矩，不成方圆"，任何一个管理体系都必须具有一个切实可行并能够有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效执行的制度原则。由于在“人管人”的管理形式下，企业或单位会存在一些涉及人情关系等不公平的问题，所以，“法管人”将会越来越成为一个大型的现代化企业所必须具有的管理方式。

第三节
暗藏的宝贵投资经

纵观巴菲特的众多投资经历，其中都蕴含着深刻的投资哲学和市场理念，尤其是在他的四项经典投资案例：对可口可乐公司、华盛顿邮报公司、吉列公司以及 GEICO 保险公司的投资中，我们可以明显地发现并学习巴菲特的投资理念。

投资了解的领域

保险业不像其他大部分的行业，所谓的产能只是心态上非实质的，只要它认为适当，保险业者可以接下无限量的保单，这期间只受到主管当局与工会评比的压力。公司与主管当局在乎的是资本的适足性，越多的资本当然越好，也代表可以签下更多的保单。就算是标准的商品化企业，如钢铁或铝业，要增加产能还要一定的前制期间；而在保险业，资金却可以随时取得，因此供给不足的情况马上就会消失。

这就是目前实际发生的状况，在去年总计有 15 家保险业者大约募集了 30 亿美元的资金，使得它们可以吃下所有可能的生意，而且资金募集的速度越来越快。照这样下去，不用多久就会面临杀价竞争的情况，然后获利也会跟着受影响。

——1985 年　巴菲特致股东的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1985年的巴菲特就充分全面地了解了保险业的行业特征和发展条件，尤其是他对于流动资金的保留在保险业发展道路上的重要影响性的预见。于是，在之后的发展中，保险业面临了产业因保单递延而带来的亏损，就连受到巴菲特长期研究了解并保持持股的GEICO保险公司也是如此。

关注企业的经营理念

我们必须探究几项影响企业获利的重要因素。一般来说，若企业处在产业供给过剩为一般商品化的产品时（在整体表现、外观、售后服务等都无差异化），便极有可能发生获利警讯，当然若价格或成本在某些情况下（例如通过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断如石油输出国组织）能获得控制或可稍微免除自由市场的竞争压力。

万一成本与价格是由完全竞争市场来决定的，产品供过于求，客户又不在乎其所采用的产品或通路服务是由谁提供的，产业则铁定会面临悲惨的下场。

……

许多产业就是无法做到差异化，有些生产者或能因具有成本优势而表现杰出，然而实际上这种情况极少甚至根本就不存在。所以对大部分销售已完全商品化的公司来说，不可避免的结局便是——持续的产能过剩无法控制价格下滑，导致获利不佳。

因为有差异，才会有价值。当众多企业的产品表现平平，因为其无差异的产品和品牌，使得公司在市场竞争中处于劣势并最终走向衰败时，可口可乐公司以其独特的口味和良好的口碑在市场竞争中取得了优势。于是公司的管理者便充分地发挥这一优势，最终使得可口可乐成为闻名世界的品牌，从而长久地占据了市场份额并持续走高，我们不得不佩服巴菲特的眼光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视企业的财务赢利

今日我们面临的不利因素主要有：目前的股票市场过热，股价相对偏高；企业投资利益的税负过高；企业被并购的价格偏高；伯克希尔三大主要投资（约占本公司净值的一半）大都会ABC、GEICO保险公司汽车保险与华盛顿邮报公司，个别的产业状况多多少少不如以前，虽然这些公司有杰出的管理与强势的资产，但以目前的股价来看，它们向上成长的潜力有限。

作为投资企业赢利和发展的主要因素之一，被投资企业的产业状况(即产业的销售和盈余收入)，将会是这两方企业都能够赢利获益的规划目标。企业的成长与发展最终表现在企业的赢利效益上，而企业的赢利能力则表现为那些财务报表上的多方面的赢利率和赢利金额。

分析市场的价值影响

虽然我们在吉列特别股的投资还算成功，但就整体而言，这类协议谈判所取得的特别股投资的绩效还是略逊于从次级市场所取得的投资。

原因与当初设定的价格方式有关。次级市场时常受惠于群众愚蠢的心理，总是会有一个重新设定的全新价格。不管价格多么离谱，那都代表该股票或债券持有人想要出脱的价格，无论何时总会有一小部分股东会有这种念头。

市场群众的投资心理，会直接影响到企业股票价格及其价值的确定，可以说，股市的波动是由市场的变化相对应地影响着的。那么选择投资怎样的企业，就要看这个企业在市场上是如何接受或利用群众的投资心理的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

公开场合下的非公开暗示

第一节

金融危机调查听证会

2010年6月2日，美国的金融危机调查委员会（FCIC）在纽约曼哈顿下城的New School艺术大学召开了一场以“信用评级的可靠性，基于这些评级的投资决定以及金融危机”为名的金融危机调查听证会。

此次的金融危机调查听证会中，麦克·丹尼尔（信用评级机构穆迪公司的CEO）与巴菲特（作为穆迪公司的最大股东）一同出庭作证，共同讨论了关于“金融危机爆发最重要的原因”的看法、意见和态度。

对于此次世界金融危机和美国房地产泡沫，美国参议院通过了《金融监管改革法案》。而此次的听证会正是为了研讨在2010年美国金融监管制度改革下的信用评级机构监管，并得出切实可行的实施方案。

在会议上，巴菲特始终声称：**“2006年时，我并没有预计到房市泡沫会发展到那么大，并且会破灭。如果知道的话，我早就卖出我的股票了。”**

在这次听证会后，巴菲特还为评级公司穆迪公司辩解：**“投资者、政**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府和评级机构实在没有从成品房崩溃的事实中学到任何东西。相反，继这次灾难之后，2004～2007年传统住房市场再次重犯了这个错误。放款人欣然发放贷款，借款人虽没有足够收入偿还借款，但也高兴地签字承诺支付。”

同时，他也为信用评级公司及与之相关的证券发行商辩护：**“这是泡沫心理的一部分，该泡沫心理获得的模型样式不仅仅是指使用了评价机构，还有其他机构。”**

此次金融危机听证会的最后，美国金融危机调查委员会，以及美国前财务部部长斯诺提出了关于“评级机构是否需要改变商业模式”的问题，并建议应当由投资者支付评级机构的生产运作费用，而不是通过证券发行商负担这些机构，从而通过这样的改革方式，避免消费和股票市场的利益冲突。

巴菲特听后，表示对此持反对意见，他表示：**“我不知道谁会支付费用，反正我是不会的。”**

巴菲特这样坚决的表示是出于什么原因呢？美国坚持将此次经济危机的责任过失归于信用评级机构，又是事出何因呢？深入来看，这次的金融危机听证会的实质就是美国政府和信用评级机构，以及投资商之间就经济危机和房产泡沫问题的一场“踢皮球”的较量。

首先，美国政府确认了信用评级机构和证券发行商之间的暗中交涉、互通有无，将之视为近年来经济危机和房地产泡沫导致股市崩溃的罪魁祸首，并要求彻底贯彻正在进行的美国金融监管制度改革。

同时，以穆迪公司为首的信用评级机构和以巴菲特为首的投资商结成统一战线，反击了美国政府所制定的金融监管制度。

于是，此次纽约金融危机听证会对于“评级机构是否需要改变商业模式”问题的讨论暂时告一段落。然而，关于美国监管制度问题的讨论和争议才刚刚开始，并且愈演愈烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在听证会上，对于“由投资者支付评级机构的生产运作费用，而不通过证券发行商负担这些机构”的建议的反对和辩论，无疑表现了他对美国监控制度的批判以及对美国监控能力的否定。

美国是一个资本主义国家，由于市场经济的主体形势以及自由和完全竞争市场的必然存在，使得美国联邦政府无法也不能够，组建一个可以统筹规划并管理监控整个美国经济市场和股票市场的机构。

所以，这个资本盛行的自由市场，空有文字上的改革外壳，却没有实际的具有确切执行力以及实施方案和体系的内在支撑作为推动力量，美国的所谓监控制度改革将只会是空喊口号而已，而这也是巴菲特真正想要揭示的问题所在。

第二节

太阳谷峰会

太阳谷峰会（Sun Valley Conference），又称为“超级夏令营”，峰会创办于 1983 年，每年峰会的那五天，世界各地的商界领袖们纷纷云集于此，进行演讲、论坛交流和各种休闲娱乐活动。在这些看似避暑消遣的活动中，各企业的首脑们洽谈合作、商谈企业战略、确定企业发展和投资方向从而达成商业共识。然而，仅仅只是做到向各大企业提供商业活动和商业会晤的场所和服务，并不是太阳谷峰会成功的原因所在。太阳谷峰会的真正价值是对于峰会中任何信息，包括与会宾客、峰会活动的机密名单和私密文件的绝对保密。不管是具有怎样社会影响力的传媒，峰会都不会接受其采访。

作为太阳谷峰会的常客，沃伦·巴菲特会经常在这里发表演讲。在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些演讲中，包含着许多经典的投资哲理和对股票市场的深刻剖析，众多的商界领军人物都曾深受巴菲特演讲的启发。下面我们就来看看巴菲特在太阳谷峰会中演讲的一些经典片段，来一同学习投资大师的投资哲学。

我现在要讲股票价值分析，我不准备谈论如何预测下个月或明年的股市走势，价值分析并不等同于预测。短期来看，股票市场是投票机，但长期看来它更像是称重机。最终，称重机会胜出，但短期内会由投票的筹码左右。不过，其投票机制却非常不民主。不幸的是，正如你们所知，它并没有对投票资格进行认证。

在巴菲特看来，短期投股就是投机，像这样盲目的投资行为，就是始终追逐着股市的波动而追涨杀跌，于是身处股市漩涡的那些期待快速获利的投资者们，在投股选股上因随波逐流而丝毫不具有投资的主动权。也正是这样的投机性，使得那些短期投资者们总是要分外小心并时刻谨慎，因为很有可能在不注意的时候，股市就会突然拖拽着他们所投资的股票而一跌到底。但是，对于那些真正的长期投资者，由于他们投注的股票是经过了市场评析和长期检验的优良股，所以，不管股市如何涨跌，长期投资的投资者们最终都将会在往后的多年里持续平稳地收获利润。巴菲特认为：

当你投资时，是在推迟消费，把钱拿出来以期在将来收回。现在只有两个问题：一是能够得到多少回报；二是何时得到。寓言作者伊索看起来不精通财务，因为他说“二鸟在林，不如一鸟在手”，但是他并没有说在何时情况应如此。

市场的均衡，需要收入和支出达到等量平衡，这样才能使得市场和经济稳定发展。当收入一定时，人们为了更多地获得收益，就会选择以投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营股票的方式来获得高额利润。于是，在投资方面所占金额比重不断上升时，占收入另一部分的消费金额比重则会随之下降，这就导致了在消费上的支出减少，也就是现金流存量减少。如果长此以往，当我们的资产都投注到股市中去了之后，一旦出现股市崩盘或股票套牢，我们还会有足够的现金以支撑未来长期的生活发展吗?

巴菲特讲了一则笑话：

一个石油勘探者死后进了天堂，圣彼得对他说：“你符合所有的条件，但这里人以群分，石油勘探者的居住区已经满了，我没有地方提供给你。”商人问：“您不介意我说六个字吧。”“可以。”于是商人把手拢在嘴边，大声说：“地狱里有石油！”于是所有的石油勘探者都直往下冲，地方被腾空了。圣彼得说：“好吧，现在这块地方全都是你的了。”商人停了一会儿，说：“哦，不了，我还是跟着他们去地狱吧，毕竟这不是空穴来风。”

这就是大众投资群体中长期并稳定存在的盲目性，许多的投资者只关注“石油”——投资股票的收益，却偏偏忽略了存有“石油”的“地狱”——所投资的股票背后的企业自身价值。当人人都朝着眼前的这只股票的暂时性收益利润蜂拥直冲时，却正好在到达时跌进了这只股票背后的企业实际价值的陷阱。或许这家企业会在短时间内呈向上的发展态势，但是股价并不可靠，虚假繁荣过后，企业的真正面目就暴露出来了。由于企业自身的价值不及其股票所表现出来的价格，那么股价骤跌是势在必行的。对于这些盲目追随的投资者，巴菲特只能感叹：**“人们就是这样来感知股票的。人们很容易相信流言。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节
与比尔·盖茨的慈善晚宴

2010 年 9 月 29 日，“股神”沃伦·巴菲特和“微软之父”比尔·盖茨一同抵达北京。出于对中国贫富差异大、贫富两极人口众多和“了解中国做慈善比较有经验的人对慈善问题的看法”等因素的考虑，这两位名列世界富豪榜前三名的企业家，邀请了约 50 位中国企业家来参加他们的私人聚会——两位富豪的第一次慈善晚宴。

或许有人会问：明明一个是企业家一个是投资家，比尔·盖茨和巴菲特怎么又都来弄慈善了呢?

巴菲特表示：**“我的父亲在我很小的时候就给我树立了榜样，他一生都在捐赠。我的 3 个孩子都从事慈善事业，每人管理一个慈善基金会。我给他们每个基金会捐赠了 10 亿美元。”“我想给子女的，是足以让他们能够一展抱负，而不是多到让他们最后一事无成。”**做慈善，不管是谁，无论富裕还是贫穷，但凡有能力的人都应该学会回报社会、关爱他人。

在巴菲特接受福克斯电视新闻网的采访时，曾表示过自己对于社会底层人民的关心和想要帮助他们的愿望：

我认为将巨额财富全部留给子女的做法对社会不好，对孩子也不好，不过这并不是最重要的……我能得到现在所拥有的，在很大程度上说是这个社会的结果，因为我出生在一个巨大的资本主义社会，而且时机合适。和我的付出相比，我得到的物质财富多到不成比例。但是有很多人和我一样是良民，他们或者前往伊拉克战场服役，或者在自己的社区中辛勤服务，但是都不像我这样被“疯狂”地回报。我已经拥有了生命中想要的一切，一想到巨额的回报不是回到社会而是仅给予少数几个人，原因是这几个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是从我太太的肚子里出来的，这个念头会让我发疯。

出于个人的社会责任感和对社会的感恩回报，巴菲特决定给自己的孩子每人留 1000 万美元作为遗产，而剩下的将近 500 亿美元的资产将全数捐给社会和慈善事业。不仅如此，巴菲特还努力劝说其他的人也投身于这项有利于社会和人民的公益事业，并于 1998 年开始倡导“股东捐赠计划”：

大约有 97.5% 的有效股权参与 1998 年的股东指定捐赠计划，捐出的款项总计约 1690 万美元。

过去 18 年以来，伯克希尔总计已依照股东意愿捐赠出高达 1.3 亿美元的款项。除此之外，伯克希尔还通过旗下的子公司进行捐赠，而这些慈善活动都是早在它们被我们并购以前就进行了多年的（先前的老板本身自行负责的个人捐赠计划除外）。总的来说，我们旗下的企业在 1998 年总计捐出 1250 万美元，其中包含 200 万美元的等值物品。

不仅仅自身致力于对社会的回报和公益慈善事业，巴菲特还一路延伸至其名下的伯克希尔公司以及这家公司和其子公司的众多股东们，努力呼吁并影响着他们一同回馈社会、关注民生。于是，这样的举动，使得巴菲特的捐款从个人的社会责任上升到了整个企业的社会责任。

作为一家企业，赢利不是这个企业发展并壮大的主要和最终目的，获取收益只能算是它成立并经营的方向目标中一个小小的分支。而作为这个社会的生产和国家体制下的一个重要组成部分，企业有要求也有条件承担起自身的社会责任并履行企业的社会义务。“生于斯，长于斯”，整个社会和国家人民为企业的成长发展提供了条件和动力，那么“还富于民”无论是出于古代的伦理道义还是现在的社会责任，都将是一个成功的企业应当承担的企业责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而越是大企业越应该首先承担起这样的社会责任，并彻底地实施贯彻落实这一本应履行的义务。

巴菲特和他的伯克希尔公司以及公司的股东们就做得很好，他们明确地提出了捐赠慈善活动的方案和规划，并且迅速持久地执行并遵守着自己的诺言。这样的企业家和公司在美国比比皆是，而它们的这些慈善举动也赢得了中国民众的赞许。

第四节 巴菲特午餐

2000 年，巴菲特开始拍卖“巴菲特午餐”，即拍卖跟沃伦·巴菲特在纽约的知名牛排店一同共进一次午餐的机会。在 2003 年，这样的机会改为了网上拍卖。

然而，想要和世人公认为“股神”的投资大师沃伦·巴菲特共进午餐，绝不是件简单的事情。“巴菲特午餐”从 2000 年起售价为 25.01 万美元，到 2004 年为 20.21 万美元。然后是 2005 年的 35.11 万美元和 2006 年的 62.01 万美元，再到 2008 年的 211 万美元和 2010 年的 262.6 万美元。现在，2011 年的价格为 2626411 美元。从 2004 年开始，巴菲特的午餐拍卖价就逐年上升，从二十几万一路上升突破百万。

虽然只是一餐午饭，而且在午餐期间还不能谈论投资股票之类的话题，可是还是有众多的能人、富人争相购买这顿简单而又昂贵的午饭。

从十一岁开始，巴菲特就涉足股市，在此后的投资生涯中几乎常胜不败。在创建了伯克希尔·哈撒韦公司之后，董事会及业界人士送给巴菲特另外一个称呼“奥马哈先知”。之所以这么称呼他，源于他每次的预言都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奇迹般地成真了。

我们回顾巴菲特曾经的预言：

2007 年，世界上几乎所有人都在被金融危机困扰，唯独巴菲特依旧傲视群雄，原来早在 2002 年巴菲特致股东信中就曾预言金融衍生品就是定时炸弹。

巴菲特在 1999 年太阳谷峰会闭幕演说中，坚定地认为继续投资网络并不是最好的选择。而这次预言的结果就是：网络股瞬间化为泡沫消失殆尽。

20 世纪 90 年代末期，吉列股价不幸惨遭大跌，当所有股东都抛售股票时巴菲特却不为所动。吉列被巴菲特如此看好，只因巴菲特了解吉列将有更广阔的市场前景。之后吉列股价再度回升。

1963 年的“色拉油丑闻案”使美国运通陷入有史以来最大的阴霾，而巴菲特却趁机介入运通公司，他几度预言运通现在只是小亏损。当所有股东纷纷抛售运通公司股票时他依然不为所动，最终美国运通公司像稳健的航母一样迅速脱离困境，巴菲特也因此再赚一笔。

由此我们可以知道，正是这样神奇的股市预见能力，使得巴菲特身后亦步亦趋地跟着众多的崇拜者。而与巴菲特一同共进午餐，即使再贵也有人愿意买单，因为进餐的对象是巴菲特，所以这餐饭吃得格外值钱。对于那些追随巴菲特的投资者而言，能够与偶像一同吃饭，也将是一次极为难忘的经历，这样的机会是花多少钱都愿意买的。这就是巴菲特的魅力所在。

对于每次拍卖所得的资金，巴菲特都会将它们统统捐赠给旧金山的非营利组织和美国慈善机构格莱基金会（Glide Foundation），而这些善款将会全部妥善地用于资助那些贫困家庭和无家可归的人，为他们提供食物和医疗帮助。

所以，即便是出于想要和巴菲特共进午餐的目的，也能因此创下在慈善界的高额捐赠壮举，如此一举两得甚至是多得的机会，又有哪个富人、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能人不会去珍惜争抢呢?

拍下了“巴菲特午餐”，不仅能获得跟“股神”面对面学习的机会，同时还能为社会做出慈善贡献，从而树立起良好的个人和企业形象，并提高自身和公司的声誉。对于这样的事那些仅一笔生意就净赚几百万的企业家们又何乐而不为呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Warren Buffett

第四篇 揭秘：巴菲特的“神力”从何而来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章 赚钱貌似是与生俱来的欲望

第一节 父亲的100%内部记分卡

巴菲特的传记《滚雪球》的作者艾丽斯·施罗德是这样评价沃伦·巴菲特的："他是一位真正的不随大流的独行者。但是，他不是刻意为之，他只是不在乎他人的评价。"在她看来，巴菲特的所有投资决策从来都不会去盲目跟从其他人，坚持独立思考是巴菲特一贯的投资和决策的原则理念。

艾丽斯·施罗德在《滚雪球》中有过这样的描述："被他称为'内部计分卡'的东西——在进行金融投资决策时，他骨子里具有的坚韧——让他避免了摇摆不定。"由此可见，一向注重安全投资的巴菲特，在他的投资生涯中，"'内部计分卡'保证了他不偏离安全边际"。

可见，在巴菲特一直以来的投资理念中，"内部记分卡"是他在投资选择过程中，对投资对象了解分析方面的一个很主要的环节。巴菲特曾说过：**"人们行事的一大问题在于，他们是拥有'内部记分卡'还是'外部**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记分卡'，如果'内部记分卡'能令你感到满意，它将非常有用。"

巴菲特的"内部记分卡"，就是忽视股市波动、股价涨跌这些反映在外部的企业信息，而重视企业内部的生产、销售数量和资金，以及企业在长期的经营过程中的收益情况和未来的发展前景。

像这样不拘泥于市场表面所反映的企业股市业绩和涨幅跌价，使得巴菲特能够远远脱离其他的投资者的情绪影响，从而完全地从企业自身的内在价值出发，更加理性客观地分析投资状况，并做出正确的投资决策。

"内部记分卡"令巴菲特做到了独立思考，而这样的独立意识并非天生。能够完全独立思考判断和凭借自己的能力达到目标，这与巴菲特的父亲对他从小的教育密切相关。

巴菲特的父亲霍华德·巴菲特是一位股票经纪人和美国国会议员。1931 年，霍华德·巴菲特创建了证券经纪公司——巴菲特·福尔克公司，1942 年，霍华德·巴菲特当选为共和党的美国国会议员。

从小就在父亲的证券经纪公司里长大的巴菲特，由于受到霍华德·巴菲特的影响，在日渐耳濡目染中开始喜欢上了股票和投资，并且在父亲的指导教育下具备了极为丰富深刻的投资意识和投资知识。

在对孩子的启蒙教育方面，霍华德·巴菲特十分重视对独立生活、独立思考的能力和性格的培养。在巴菲特的家中，经常会出现有关于政治方面的激烈辩论，家中的每一个人都会为坚持自己的观点而据理力争。

对于巴菲特一家的独立个性和能力，巴菲特的朋友曾有过这样的描述："他的姐妹同他一样都是高智商的人。在他们用餐时，如果某个人表示要放弃某种政治观点，马上就会有人说'坚持你的立场'。"可见，霍华德·巴菲特很成功地培养出了三个个性和思维都十分独立鲜明的儿女。

正是受到了父亲的言传身教和从小的影响与培养，巴菲特能够始终坚持自己的看法，不因外界的吹捧而受到"网络股"的表面诱惑，理性地利用"内部记分卡"，即从内部价值出发结合未来发展潜能和趋势来评判"网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

络股"的投资价值。在确定这样的股票不值得投资后毅然决然地弃之不顾。

尽管此时，许多人都开始质疑巴菲特的投资能力，并嘲笑他的投资观念已经落伍，巴菲特却充耳不闻，全不在乎。于是，在互联网泡沫破碎时，巴菲特却因为自己独立自主的分析决策和敏锐的市场远见，依旧保持着稳定高速的投资获利。

"内部记分卡"让巴菲特独立思考。而独立思考，正是一个成功的投资者和企业家所必须具备的能力和品格。

第二节
一切用数字语言说话

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生在美国内布拉斯加州的奥马哈市。在经营关于证券经纪领域公司的父亲霍华德·巴菲特的影响下，巴菲特很小的时候就对商业、投资以及股票产生了很强的兴趣和爱好，并且在日后的生活中更为突出。**"我对和数字、金钱相关的任何事情都非常感兴趣。"**

巴菲特在7岁的时候，曾因为一场高烧而被送进医院急诊室，那时的他，病情已经严重到几乎快要死去。然而，尽管病情如此严重，身体极度虚弱的巴菲特却始终坚持每天拿着笔在纸上写着各种各样的数字。当被人问起时，他就解释说，这些数字就是他未来将拥有的财富资产。他说：**"现在我虽然没有太多钱，但是总有一天，我会很富有。我的照片也会出现在报纸上。"**

可见，巴菲特从小就对数字和金钱极为热衷，就连他对自己未来将会取得的成就，也要通过各色的数字来表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成本差价意识

早在 6 岁时，巴菲特就已经开始了自己的创业，并且具有了初步的关于成本赢利方面的意识。**“我以每箱 25 美分的价钱在爷爷的杂货铺购买可口可乐，然后以每瓶 5 美分的价钱在附近兜售。这种高利润的零售方式，使我及时注意到可口可乐对于消费者具有的非同寻常的吸引力和这种产品的商机。”**

那时候，一箱可口可乐有 12 瓶，而巴菲特用 25 美分买进，则每一瓶可口可乐的成本价约为 2.1 美分。而巴菲特将这箱可口可乐拆开来零售，每瓶的销售价格为 5 美分，那么存在于每瓶可口可乐中的成本价格和销售价格之间的差价，就成了巴菲特倒卖可口可乐的投资收益利润。

出于对数字和金钱的敏感和喜好，幼年时的巴菲特已经开始用数字来推进和支持自己的投资和商业行为。在之后的商业回报和利润收益上，巴菲特已经能够准确地利用数字来表达，可见他在数学方面的天赋。

内在价值观

成长到 10 岁时，持续以倒卖可口可乐获得利润的巴菲特，发现了购进成本与可口可乐一样的百事可乐更有价值。因为尽管它们的销售价格相同，但由于百事可乐每罐的容量（12 盎司）是可口可乐（6 盎司）的两倍，所以，巴菲特选择了投资销售百事可乐。因为这一决定，巴菲特赚了更多的钱。

因为看到了百事可乐相较于可口可乐更加受到顾客喜爱的原因所在——同样的价钱，顾客却可以买到比可口可乐多出一倍分量的百事可乐，即百事可乐的产品内在价值比可口可乐要高——巴菲特赚了更多的钱。

“要学会以 4 角钱买 1 元的东西。”正是以敏锐的数字感官发现了产品和公司所具有的内在价值这一优势，少年巴菲特通过充分地利用这样的企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业优势，又一次倒卖成功并且收益较之以前更为丰厚。

长期持股获利

1942年4月，巴菲特初次涉足股票市场。这一年，年仅11岁的巴菲特用仅有的114美元，买进了城市服务公司(Cities Service)的股票。此时，这家公司的股价为38美元每股。然而，就在购买后不久，当这些股票上涨到每股40美元时，巴菲特就将所持股票抛售了。

可是，之后城市服务公司的股票还在上涨，最终上升到了每股200美元，错失这样好的一个继续投资以获得更多利润回报的机会，巴菲特感到后悔不已。根据巴菲特的计算，尽管以40美元每股卖出城市服务公司的股份也能收获利润，但相比于以200美元每股的价格卖出城市服务公司的股票，其间他少赚了594美元。

通过这次的教训，巴菲特学会了用数字存量的方式量化投资收益，并学会了在长期的持股中获得稳定增长的回报利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章 简单到不简单的思维

第一节 选择不太讨巧的观点

“股神”巴菲特曾这样告诫那些初涉股市的投资者们：**“如果你发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那你就行动，不管这种行动是符合常规，还是反常，也不管别人赞成还是反对。”**

我们知道，巴菲特是一个独立自主思考、果断自行决策的人。他对于自己和自己所作的决定抱有极大的自信，他为自己做出的决策负责任，同时也因为自己所做出的选择而获得收益。

于是，在这样独立思考和自负盈亏的个体导向下，巴菲特从来都是自主决策，尽管在他的众多投资观念中，会有一些并不太受其他投资者认可或理解的观点。但是，正如巴菲特自己说的那样：**“我们不因大人物或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 1999 年的报告中，我曾提到当时“我们经历了有史以来最惨烈的表现，不论是从绝对还是相对的角度来看”，我还说“我们比较重视相对的结果”，这个观念从我在 1956 年成立第一个投资合伙事业时就已成形。记得当天晚上，在与 7 位有限合伙人开会时，我给了在场的每个人一张便条纸，上面罗列了一些“基本原则”。其中有一条是这样写的：“我们的成绩到底好不好，要看整体股市表现而定。”一开始我们是以道指为标杆，后来则改用 S & P 500 指数。两者从 1965 年迄今的比较记录列示在年报的首页上，去年伯克希尔以 5.7% 的差距胜出。

有些人并不认同我们将重点放在数字上的做法，认为“相对绩效并不保证就能获利”，但如果你抱持与查理和我本人一样的观点，预期 S & P 500 指数长期的绩效应该相当不错的话，则就长期而言只要投资人的绩效每年都能比它好一点，其结果自然颇为可观。就如同喜斯糖果那般，虽然一年四季运营波动很大（基本上每年夏天都亏钱），但每年结算都获利，拥有它保证可以让你躺着收钱。

——2001 年　巴菲特写给股东的信

通过以上的内容，我们可以了解到，在巴菲特的投资和经营管理的观念中，企业赢利的相对业绩远远比这家企业每年的业绩要重要得多，尽管这样的理念，在许多的投资者看来都不讨好。

高收益不代表高成长，只有通过观察企业每年相对于上一年企业绩效的增长值，以这些数值的正负和大小来评定这家企业的成长能力和成长前景，才能做出正确的投资决定。

这样的投资观，使得巴菲特能够有效地选出那些每年都在持续增长的高收益企业，并准确地测量出这些不断成长的企业具体的产业增长能力。从而使投资能够得到更加稳定的收益保障。

“从利润产出的大小，我们可以衡量一个公司是否优秀，而不能判断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其是否卓越。”所以，我们可以看到，有众多的企业在其发展过程中，会遇到虽然占有大部分的稳定的市场份额，并且始终保持高收益的销售业绩和产业利润，却像是进入了瓶颈期一样，总是无法继续做大做强。

这就是巴菲特独特的投资分析法，当别人都在关注企业当前的收益能力时，巴菲特却用他的长远目光来审视企业的未来增长能力。

“别人赞成也罢，反对也罢，都不应该成为你做对事或做错事的理由。”因为，独立思考才能创造新的价值。

第二节
知道自己想要什么

“股神”巴菲特的投资能力堪称“神力”，我们从他的各种经典案例中可以看出，作为分析师的传奇人物，巴菲特不负重望地一次又一次地化腐朽为神奇，创造了一次又一次的投资收益高峰。

“股神”巴菲特的赚钱“神力”让热衷投资的人羡慕不已。如何能得到这些神力呢？巴菲特的这些“神力”又是从何而来的呢？答案很简单，他只关注自己想要什么。因为只有这样，他才能心无旁骛、摒弃一切多余事物的干扰，只朝着一个目标全力前进，最终得以成功。

那么巴菲特是如何关注“自己想要什么”的，他又是如何将自己想要的努力付诸实现的呢？

思维目的明确

巴菲特是个实用现实主义者，他曾说过：**“作为一个彻底的实用现实主义者，我只对现实感兴趣，从不抱任何幻想，尤其是对自己。”**正是因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这样冷静、理性、务实的思维才使得他能从宏观直面问题本质，以现实为出发点，切合实际地去面对并解决问题，从而使得解决方案始终保持切实的可行性。

众多盲目跟风的投资家，没有经过仔细调研就因存款利率太低，而想办法投资获利；也有人因股市不景气，转而开始炒邮票、炒外汇、炒期货甚至炒房产。

其实这些投资渠道的风险都不见得比股市低，甚至操作难度可能比投资股市还大，从而使这些毫无投资目的的投机者纷纷沉入"股底"。

然而巴菲特却始终保持着明确的目标和现实理性的头脑，他没有随波逐流，而是坚守传统行业股票，从而使得自己及名下的公司总是能够在各色的危机和风暴中，保持商业稳定和收益增长。

看准做不迟疑

绝大多数的投资者都习惯于分散投资，但巴菲特不是。在他看来，只有集中投资，长久持股，才能获得永续收益。巴菲特在股市中的投注资金有620亿美元，这些股本集中在45只股票上。并且，在巴菲特的投资组合中，前10只股票投注资金的数额就占了他投资总量的90%。

对于这样的投资理念，巴菲特经常引用棒球击球手特德威廉斯的话来解释：**"要做一个好的击球手，你必须有好球可打。"**想要做好球手，好球就是目标，而想要做个成功的投资者，绩优股就是投资目的，这就是巴菲特投资所想要的。

历数巴菲特的投资历程，他几乎对每一个项目的投资都是长久而持续的，巴菲特对于每只股票的投资持有没有少于8年的。**"投资者应考虑企业的长期发展，而不是股票市场的短期前景。"**于是，就在巴菲特对所持股份多年的累积发展中，他的投资收益也随之翻番。

出于对投资目的——赚钱的准确确定，巴菲特在明确了自己想要什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，就不再考虑其他因素的影响，只是耐心守着手中的那些股票成长壮大。

不论是控制投资过程还是强化投资效果，其目的都是能够有效达到投资目标，目标是整个投资实施的根本所在。所以在巴菲特看来，投资很简单——正如**“永远不要问理发师你是否需要理发”**一样，你必须明确：你想要什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章 改变一切的坚定

第一节 重复、机械、专注的不可思议

正如同一台机器的生产流程一样，巴菲特的投资决策过程简单得可以称得上是模式化、流程化、机械化。在巴菲特的投资世界里没有复杂的股市预测和股票分析，有的只是重复的投资行为、机械的投资概念、专注的投资眼光。

尽管没有那些看似复杂的投资分析和判断过程，然而“大道至简”，真正成功的投资家，其实并不需要那些复杂的推理分析过程，投资大师巴菲特就是这样身体力行地告诉我们的。

重复投资

在巴菲特的投资理论里，一旦看好并选择投资某家企业的股票，就绝对不会轻易放弃对这家企业和股票的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“永远不要将最优秀的企业脱手。”这是巴菲特一直以来秉承的投资准则，众多的投资者都倾向于“不要把鸡蛋放在一个篮子里”，以为这样就可以规避投资所带来的风险。然而，资金的分散使得投资的收益甚微，投资前对投资对象的分析不深入、了解不透彻，使得投资的风险依然高度存在。

在巴菲特看来，投资就是要**“把鸡蛋放在一个篮子里”**。巴菲特的投资领域完全局限在自己了解的并且前景看好的高增长、高收益型的企业。而且向来务实的巴菲特认为，所投资的股票和公司必须是在自己十分了解的领域，是自己熟悉的具有发展空间和增长收益的优秀企业，而那些他不熟悉的领域和前途莫测的企业，即使那些企业的市场价值被吹得很高，其股票价格飞涨得令人心动，巴菲特也绝不动心。

所以，巴菲特的投资就是对于那些自己认定的企业、股票，进行长久的持续再投资，以期在重复的投资行为中增加股份持有，获得长久收益。

机械分析

巴菲特的投资分析，就是分析企业和股票的内在价值。每次投资，巴菲特都会习惯性地从企业的实际营业额和销售增长量以及未来成长增量出发，评定分析这家自己了解熟悉的公司的股票，提炼出这家公司的内在价值，从而对其进行大量的投资并长期持股、重复投资。

“利用市场的愚蠢，进行有规律的投资。”这就是巴菲特的投资方式，无论股市、股票如何千变万化，投资的概念方式是稳定不变的。因为市场的变化是短期的，而经济的发展是长期的，短期的市场变化是不稳定、表象的，无法准确地从中推究出未来的市场变化和股市变化。而长期的经济发展才是周期的、本质的，其发展趋势将是未来整个市场和股市变化的方向标。所以，只要掌握了经济发展的规律性，并从中窥视到整个社会经济和市场的发展周期，那么，排除了市场的影响而根据经济发展的规律进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资行为，必将会是准确而明智的。这样的投资决策，才能给投资者带来真正持久的丰厚投资收益甚至是极高的投资复利回报。

专注集中

在巴菲特的投资字典里，从来就没有“多元化投资”这个词语，巴菲特的投资组合从来都是专注集中的。自信于自己投资决策的巴菲特，只要看准了某家企业或股票，就会大举入股、专注分析、集中经营。

巴菲特的投资信条是集中投资，而巴菲特的投资分析基础则是专注于企业和股票的内在价值以及对其的投资成本。

因为巴菲特的投资对象和投资资金集中，所以其投资的回报收益也十分优厚。而由于巴菲特的投资分析专注明确，因此他的投资决策往往明智准确，从而使得巴菲特在决策之后能够在长期的持股中大大获益。

“不理会股市的涨跌，不担心经济的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：买什么股票和买入价格。”这就是巴菲特得以在其投资经历中，始终保持成功的秘诀——专注集中地投资。

｜第二节｜
滚雪球：要看到坡和雪，然后不断地滚

巴菲特 9 岁那年的冬天，他和他的妹妹在户外的院子里玩雪。

沃伦在用手接雪花。一开始是一次一片地接着，他把这些少量的雪铲到一块，开始堆雪球。雪球变大之后，沃伦把它放到地上。雪球开始慢慢地滚动。沃伦每推动一次，雪球就会沾上更多的雪。沃伦推着雪球滚过草坪，雪上加雪。很快，沃伦把雪球滚到院子边上。片刻犹豫之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他继续向前，滚动雪球穿过附近的街区。

从那里开始，沃伦一直朝前行进，他的眼光投向白雪皑皑的整个世界。

——《滚雪球》艾丽斯·施罗德

“股神”巴菲特从幼年起，就开始有意识或者无意识地通过商业活动赚钱。从幼年到少年时期，巴菲特兜售过口香糖、倒卖过可口可乐、清扫过马场票根、出售过高尔夫球、办过农场、递送过邮报、出租过劳斯莱斯轿车、做过弹球生意时。

巴菲特 11 岁时购买了他此生第一只股票，他辉煌成功的传奇人生就此拉开了帷幕。

巴菲特的一生，经历了无数次经济市场的起伏波动。然而，那些他所做出的投资决策，大部分都是正确而且成功的。对于自己的成功和投资人生，巴菲特是这样总结的：**“人生就像滚雪球，重要的是发现很湿的雪和很长的坡。”**

在巴菲特看来，投资就像是在滚雪球，需要很湿的雪——投资机会，以及很长的坡——投资条件。

雪要湿

在巴菲特看来，投资机会就是要看投资对象的发展前景和环境条件。一个好的企业不仅仅要先天的条件好，更要未来的增长趋势好，只有这样的企业才会有长足发展，才能为投资者带来不断增长的收获利益。

巴菲特的投资对象，必须具有优秀到**“你会想把自己的女儿嫁给他”**的管理经营团队，以及具有**“惊人获利能力”**的生产经营模式。只有具备了这两种优势和能力，投资者才会在未来的长期投资中始终保持投资收益。

“我们的合伙基金存在的根本原因就是要以高于平均水平的收益率复利增长，而且长期资本损失的风险比主要投资公司更低。”基于这样的考虑，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在那些原本业绩优秀的企业股票中，挑选出具有发展潜力的绩优股，并利用复利的高收益性，通过长期持股来赚取丰厚的利润。**"复利有点像从山上往下滚雪球。最开始时雪球很小，但是只要往下滚的时间足够长（从我买入第一只股票至今，我的山坡有53年这么长），而且雪球粘得足够紧，最后雪球会很大很大。"**

坡要长

"你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。"所以，对于投资对象的选择和确定，就像是对自己将要经营的生意一样，这就要求企业要拥有较高的产品生产销售收益，企业资本稳定且现金资金流充足，具有企业自身特有的"护城河"，并且拥有能够支持企业长久获利的安全边际。

所谓坡要长，就是：**"首先，现在这七家企业的真正价值远高于其账面净值，同样也远高于伯克希尔账列的投资成本；第二，因为经营这些事业并不需要太多的资金，所以这些公司利用所赚取的盈余便足以支撑本身业务的发展；第三，这些事业都由非常能干的经理人在经营，他们兼具才干、精力与品格，将旗下事业经营得有声有色。"**如果能够满足这样的条件，巴菲特将会毫不犹豫地买下这家企业的大量股票。

"要取得如此神奇的投资业绩，还需要有其他关键因素的作用。一个因素是要拥有聪明才智让自己非常长寿，另一个影响重大的因素是复利利率——非常微小的变化就能导致最终累计增值的巨大变化。而且非常明显的是期限越长这种影响越大。"对于资本的"滚雪球"式增长，巴菲特不仅仅只看企业的条件和发展机会，还有一点就是长期持有以保证长久获利。因为，不管是出于企业的长足发展，还是想从复利中获得利润，都只有保持长期的投资持股才能回收预期的可观回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Warren Buffett

第五篇 纵横：从巴菲特预言看巴菲特的投资逻辑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章 最应该投资的领域

第一节 知识，源于大量广泛的阅读

在巴菲特的投资生涯中，这位“奥马哈圣人”的投资理念深受本杰明·格雷厄姆和菲利普·菲舍尔的影响，巴菲特曾自称：**“我的投资原理是 85% 的格雷厄姆和 15% 的费舍尔。”**可以说，是本杰明·格雷厄姆所著的《聪明的投资者》和菲利普·菲舍尔的专著《保守者的投资》以及其《普通股与不普通的利润》这三部书，给予了巴菲特独特的投资思想和投资方法。

巴菲特曾这样解释自己的投资过程：**“我的工作是阅读。”**可见，读书对巴菲特一生的影响很大。假如巴菲特不热爱读书，也从没大量并广泛地涉猎各类书籍的话，那么在这个世界上就不会有“股神”巴菲特的存在。

对于投资的方法和诀窍，巴菲特曾表示：**“学习投资很简单，只要愿意读书就行了。”**可见，任何能力都不是凭空拥有的，这些能力都是经过努力得来的，而能力的取得需要建立在知识的基础之上。

沃伦·巴菲特的儿子彼得·巴菲特曾这样描述过：“在我童年时，父

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲大多时候是在家里工作。他会长时间待在书房里研究大量深奥的书籍。后来我才知道，他读的是《价值线》和《穆迪投资》——数以千计的公司及其股票的统计分析等内容。他在研究这些内容的时候，可以轻松达到类似犹太祭师研究卡巴拉圣典或是佛教僧人深思禅经那样的境界。”从这些著作中，巴菲特积累了经典的、基础的投资概念，通过这些理论的积累，巴菲特得到了更多的提升，更有利于往后的投资决策。

巴菲特十分重视阅读，他向那些想要进入股票市场的人推荐：本杰明·格雷厄姆的《证券分析》和《聪明的投资者》、菲利普·菲舍尔的《怎样选择成长股》和《巴菲特致股东的信：股份公司教程》以及杰克·韦尔奇的《杰克·韦尔奇自传》和《赢》，他本人平时特别喜欢阅读传记、年报和咨询方面的文章。

读书是为了学习和创新，我们阅读专业书籍，是为了掌握并强化技能，而阅读传记，正是从这些伟人的生活和经历中，积累经验、吸取教训、受到启发、开发能力并不断创新。

“你可以选择这样的公司：尽管你对其财务状况并非十分了解，但你对其产品非常熟悉。然后找到这家公司的大量年报，以及最近5～10年间所有关于这家公司的文章，深入钻研，让自己沉浸于其中。”在阅读年报的过程中，巴菲特将这些年报中的数据与自己的调查研究相结合，然后从中分析出这家公司的实际能力和未来潜力，从而根据这些客观理性的分析做出投资决策。巴菲特说：

我会提前拿到《每日赛讯》，找出每匹马跑赢比赛的可能性。然后，我把表示概率的百分比和独赢赔率相比较。不过，我先不看独赢赔率，以免自己先入为主产生偏见。有时，你会发现一匹马胜出的独赢赔率出现偏差，偏离实际的可能性。比如你认为一匹马有10%的胜利机会，但其实它成功的机会只有5%……还是个小孩的时候，我就像疯子一样研究《每日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛讯》。

巴菲特敏锐的分析能力和准确的概率推测，正是从这些研究中锻炼出来的。

除此之外，读书对于投资的重要意义，巴菲特的金牌搭档查理·芒格曾表示："我认为我和巴菲特从一些非常优秀的财经书籍和杂志中学习到的东西比其他渠道要多得多。与此同时，没有大量的广泛阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者。"

第二节 时间，开始得越早越好

中国有句老话，叫做："先下手为强，后下手遭殃。"从中我们可以知道，无论做什么，时间开始得越早越好。这种概念，在巴菲特的身上表现得尤为突出。

首先，在知识方面，巴菲特从小就在经营证券经纪公司的父亲那里，通过耳濡目染的熏陶和完备的阅读，积累了很多股票和股市的相关知识。在对这些知识的理解与分析思考中，巴菲特逐渐确立了一套较为完整科学的投资理论体系，并逐步在往后的阅读中进一步完备，而且从以往的投资理论中提炼并形成了具有自己特色、符合自己投资要求和目的的投资概念与观点。

其次，在能力方面，巴菲特并不是一味地看书，仅仅只从书籍中获得关于股票和投资的知识，而是在父亲的高度重视和有意识培养下，以及自己从小的实践锻炼中，学习获得并巩固提升自己的投资知识。巴菲特对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的分析能力，是从小对各类书籍和报刊中的数据，进行思考分析从而培养出来的，并在日后长期从事股票事业的过程中逐步巩固提升。而他对于市场和经济、股票和股价的未来发展预测以及评估能力，是在他父亲从小的重视培养和环境影响带动中形成的。在具有独立自主思想观念的家庭环境和行事态度中，巴菲特很快就形成了独立思考的分析态度和自主决策的行事作风。

再次，在实践方面，巴菲特从小就开始从事各种各样的商业和经济活动。从这些活动和实践中，他不仅学到了更为直接的实战性知识，而且还接受了更广更丰富的商业信息，从而在这些亲身经历中，形成并完善了自己独有的一套投资理念和投资策略，培养并不断提升了自己关于信息调查、收集和筛选的能力，以及进行投资分析、制订投资计划和确立投资决策的投资过程与方法控制的能力。

最后，在投资方面，巴菲特希望时间开始得越早越好。由于他的投资向来是以长期经营模式为主，因此对于那些初始价格便宜的股票，投资得越早，在未来的获益中，投资收入与投资成本的差额就会越大，投资的最终利润也就越大。这一点我们可以在巴菲特 1993 年写给股东的信中看到：

1919 年，可口可乐股票以每股 40 美元公开上市，到了 1920 年由于市场对可口可乐的前景相当不看好，以致股价下跌一半至 19.5 美元。然而时至今日，1993 年底，若是当时将收到的股利再重复投资下去，则当初股票的价值将变成 210 万美元。就像格雷厄姆所说："短期而言，市场是投票机器，投资人无须靠智能或情绪控制，只要有钱就可以登记参加投票；但就长期而言，股市却是一个体重计。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节
市场的愚蠢是投资的机遇

在自由经济和资本市场中，有太多一夜暴富的公司或者瞬间倒闭的企业，不管曾经如何辉煌，也不论成绩如何骄人，在完全竞争市场中，任何的公司企业都面临着无数或大或小的危机，在这个市场中，几乎人人自危。

于是，当认识到“市场先生”看似掌控一切、无所不能的威力后，各企业家和投资者纷纷开始了对市场股票的研究，并妄图在股市的追涨杀跌中谋得片刻的收益。然而如此深入的研究和亦步亦趋地紧紧跟随，仍然摆脱不了这位喜怒无常的“市场先生”突然带来的灾难。

巴菲特只信任自己所投资的企业和自己做出的决定。面对市场环境的快速变化，巴菲特从来都是以不变应万变。他不会跟随着市场的变化而改变自己的决策，而是利用一切可能的资源和优势，来改变或者为自己的发展创造环境和机会。正如本杰明·格雷厄姆所说的：“一个真正的投资家极少被迫出售其股票，而且他们拥有在任何时候都能对当时的市场情况置之不理的自由。”

以华尔街为例，巴菲特曾说：**“身处华尔街的缺点就是，在任何一个市场环境下，华尔街的情况都太极端了。你会被过度刺激，好像被逼着每天都要去做点什么。”**所以，在“华尔街先生”身先士卒的带领下，众多的投资者对于“市场先生”的神经症状开始了盲目又不理性的“股票保卫战”，可是最后却纷纷英勇就义、无力回天。

只要我们深究华尔街的种种行为，就会发现其实这些走在投资和金融前端的领头者，是在利用投资者不够理性的情绪和独立思考能力的缺乏，来达到自己的最终获益。所谓“股市猛于虎”，究其原因在于那些金融巨头及其利益集团，利用投资者对权威的信任和对股市的不了解，用他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资行为和投资利益来支持商业集团和金融体系，再加上背后投资财团的资本运作，最后达到他们自己的目的。所以，“投资需谨慎”，不要被所谓的表象所迷惑，而失去了自己的判断和原则。

对于市场的变化，巴菲特在写给股东的信中是这样分析的：

但是，就像是舞会中的灰姑娘一样，你必须留心仙女的警告或任何将会变成南瓜和老鼠的东西：“市场先生”是来侍候你的，不是来指导你的。对你有用的是他的钱包而不是他的智慧。如果某一天他带着特别愚蠢的情绪出现，你可以自由选择给他白眼还是利用他，但如果你被他的情绪影响了，那将是灾难性的。

巴菲特的投资战略就是，相信并坚持自己的投资决策，长期并重复地持股投资，在众人恐慌时低价狂购，在股价大涨时坐等收益。巴菲特不会受到“市场先生”的任何情绪影响，而是始终保持冷静理性的思维，坚持从客观实际的角度，观察企业的内在价值和未来前景，在充分发挥主观能动性的基础上，找出并利用市场的特点和缺口，通过“市场先生”的威力，来影响和操控股民的感情和思维。正是通过游走于这一系列的市场环境和经济现状中，巴菲特为自己创造了最好的投资和发展的环境与机会，从而在众人的恐慌中不断获得收益。

在市场中的投资选择和投资决策，就像是在和市场博弈一样。**“事实上，如果你不敢确定你理解和评价企业的能力比‘市场先生’强得多，你就不配玩这个游戏。就像玩牌的人所说的：‘如果你玩了30分钟还不知道谁要倒霉了，那倒霉的人就是你’。”**

因此，市场越是不稳定，就越有投资的机会，当市场开始极度变化时，适合投资的领域便会一个个浮现出来。只有在恶劣的市场环境中，遇到困难危机而依旧经得起考验和风险的企业，才是真正值得投资的对象。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当“市场先生”情绪不稳定时，投资者则更应该保持冷静理性的头脑，辨识出那些真正具有实力和发展潜力的绩优股，从而在这样一个绝佳的投资机会中一举中的。

“利用市场的愚蠢，进行有规律的投资。”这就是巴菲特的投资信条。他告诫我们，不论市场如何的“神经不正常”，我们都必须保持理性的判断力，忽视这些毫无意义的市场情绪。这是因为这些情绪通常也是难有根据并无从推究的。我们只要坚守自己的能力范围，维持自己正确的投资原则，在这样不稳定的变化中寻找始终保持稳健发展的投资对象和行业领域，然后大举投资、长久持股以期和这些绩优股互利共赢，那么到了最终，你所能做的就只是力图持久获益。**“你不可能靠着市场的风向标致富。实际上你要记住，不要试图弄清市场在做什么，这是不可能的，你只需要弄清你理解的行业，并全神贯注就够了。”**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章 最应该看到的投资机遇

第一节 中国市场令人惊喜

在2008年的经济危机风暴中，全世界许多国家和地区都受到了巨大的冲击和影响，以美国为首的各资本主义国家的经济损失可谓巨大。然而，在众多损失惨重的国家中，却有一个特例，那就是中国。它奇迹般地从这场金融恐慌和危机中摆脱出来，并且迅速地恢复经济并保持了稳定的增长。

对于中国如此强大的恢复和控制能力，各国都十分地惊讶和佩服，同时，也对这个逐渐崛起并且增长快速的国家，表现出极为浓厚的兴趣。“股神”巴菲特也不例外，他十分看好这个快速兴起并且成长迅速的国家，对中国的未来发展抱有高度的信心。他对中国这样评价道：**“中国是一个有趣而且很有前景的国家。”**

对于中国，巴菲特是向来都很看好的，巴菲特曾说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国有一个很棒的未来，中国的发展，就像一个人在成长和释放潜能。中国正在成长，还会不断地成长，这只是开始。我会告诉所有中国人，你们都很幸运，活在现在这个时代里，比 100 年或者 200 年前好多了，有很多很好的机会。经济会不停地发展，中国在世界上的地位会不停上升，中国在世界舞台上越来越重要。去年在北京举办的奥运会，真是难以置信的好，没有人会比它更好。世界正在发现中国，中国也在发现世界。

对于中国，巴菲特表现出极大的投资意向，并且抱有绝对能够获得丰厚收益的信心。

而巴菲特对中国的信心，正是基于中国在未来的持续增长、发展的良好态势及巨大潜力。经历了新中国成立初期的基本建设和 30 多年的改革开放，经历了半个多世纪的人力、物力和财力等多方面的基础建设和科学技术以及教育的积累后，中国这条沉睡了百年的巨龙终于在 21 世纪开始腾飞。

中国是个人口众多、市场巨大的消费大国，尤其是在改革开放之后，中国的市场和经济的发展日新月异。在积极的政策和国家宏观调控下，中国的消费市场日渐广阔起来。并且在科学技术的快速发展下，中国的消费产品及其类型也越来越丰富多样，在新的世纪里，中国已经成为了世界上最大的消费市场。众多的产品和服务行业纷至沓来，争先恐后地想要进入中国这片广阔的市场。而这样的情形，对投资者来说，当然是个绝佳的机会，在这样得天独厚的消费环境之下，企业想不赚钱都难。投资者一旦将资金投入到这片富庶土地的正确领域，就算是不想收获利润，都是很难的。

对此，巴菲特说：**“中国经济的增长速度将会比美国经济的增长速度快很多，不过这对我们来说是个好消息。如果在接下来的 50 年或者 100 年之内中国人表现得更好，那么我们的表现也将会更好，我相信在接下来**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 50 年或者 100 年之内，中国人的表现将会更好。"就现在的国际经济形势和中国本身的市场状况来看，中国在未来的发展前景将会非常广阔。

在这里，我们可以用巴菲特 2008 年对中国市场的分析，来明确地说明中国的发展前景：**"过去 19 年，中国 GDP 从 1990 年的 1.87 万亿元增长到了 2008 年的 30 万亿元，增长了 15 倍，上证指数从 99 点上涨到了 2600 点以上，最高涨到 6000 点以上，涨幅近 60 倍。"**中国的成长很迅速、发展很可观，并且这样的发展速度将会不断地加快，中国的发展实力也将持续增长。

虽然中国现在仍然是一个发展中国家，但是一向坚持长期投资的巴菲特，却坚定地看准了中国在未来将会有非常好的发展前景和空间。他断言：**"我看好中国市场，不要计较短期的情况。未来十年中国股市必将是世界之最。"**并且，对于未来中国的发展，巴菲特认为：**"从长远来看，中国经济会发展得越来越好。从现在起十年、或者二十年，我可以清楚地看到目前形势的大幅改善。我不知道六个月内会发生什么事，但我认为，中国投资人可以赌长期发展。"**

在巴菲特看来，中国的发展潜力并不是从这些表面的形势中能看出来的，一个民族、一个国家，其真正的发展在于内在的驱动力，而中国正是具有这样的内在优势，因为**"中国人是一个具有极大天赋和勤奋的民族"。**对于这一点，中国在半个多世纪以来所取得的发展成就，是有目共睹的。

对于中国，巴菲特认为：**"在过去很长一段时间内，他们只是比较缺乏一个使他们释放出潜能的'体系'，而现在中国和美国都具有能够帮助国民释放出潜能的体系。"**对中国市场这个已经重视关注了多年的新生力量，一旦时机成熟，巴菲特将会毫不犹豫地大举投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节
亚洲市场“机大于危”

在经历了金融危机的灾害性损失后，欧美等发达国家陆续出现了经济衰退的迹象。于是，众多的学者和经济学家开始预测：美国股市可能会再度探底，同时欧美经济也可能会出现二次衰退。

出于对欧美市场和经济发展的担忧，以巴菲特为首的一些投资家们，开始转而关注起大洋彼岸的东方世界——亚洲。他们开始考虑是否要将资金投入到这个发展相对落后，但目前并无较大的经济危机现象和经济衰退迹象的市场。

相比于欧美市场，巴菲特对于亚洲市场的看法是“机大于危”。尽管如今亚洲市场的经济实力不及欧美，并且市场还并不十分成熟，而且整个亚洲的商业发展还不够规范，同时相关商业法律体系尚不明确清晰，但是在担忧甚多的众投资者中，巴菲特还是抱有很大的兴趣和好感。**“我会对‘可得到的东西’做出反应。我已经准备好采取行动，如果收到来自中国或印度的一个电话，我就会采取行动。”**对于以中国和印度为首的亚洲市场，巴菲特表示十分地看好。

投资成本低

虽然近年来亚洲的发展十分明显，但是我们可以看到在以中国为首的亚洲各个发展中国家里，极大一部分国家的生产和出口仍然以初级或中等的加工产品为主，而正是这些国家目前的发展现状，使得整个国家的产品销售利润十分低廉。于是，许多投资者并不太看好亚洲这个投资市场。

然而他们忽略了由于产品的销售利润很低，亚洲市场中的各类公司企业的股票价格也因此而极低，如此一来，投资这些企业股票的投资成本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就会降低。而作为长期投资家的巴菲特曾有过这样的比喻：**“未来十年里，你肯定是汉堡的大吃家，所以你盼着更便宜的汉堡，除非你是养牛专业户。如果现在还没有拥有可口可乐的股票，又希望买一些，你一定盼着可口可乐的股价走低。你盼着超市在周末大甩卖，而不是涨价。”**所以只有股票的价格低了，投资者的投资成本才会随之降低，投资者才会因所投资的企业，在未来的长远发展中，获得高于其他股价更高的企业的投资回报利润。所以，巴菲特说：**“未来十年里，在座的每个人都可能是股票的净买家，而不是净卖家，所以每个人都应该盼着更低的股价。”**

消费市场大

现在的世界格局，早已脱离了美苏两大阵营的对垒，或是苏联解体后美国独大的局面。如今的世界是一个“一超多强”的多元化利益联合体，其中，以中国为首的发展中国家，其经济、政治和文化在国际中的影响力和分量正在日渐加深加重。那么，作为一个正在蓬勃发展的经济实体，亚洲市场的现有能力和发展潜力，已不容忽视。

随着众多亚洲国家对科学技术的加大投入和回报，各国的经济随着科技的发展和创新而得到快速高效的提高。而这些国家的生产方式也因科技的改革，而得以向现代化的大规模生产和高尖端的产品生产发展，从而使得整个国家的产业结构得到完善和提升。由此，各国所出口的产品将随着科技的进步，而逐渐脱离对初级或中等加工产品的生产，这使得这些国家的经济收益大幅提高。经济收益的提高将直接体现在这些国家的国民收入中，使得其国民收入因国家经济的发展而有所提高。因为收入的提高，各国人民的消费剩余就会增加，其消费水平就会随着消费剩余的增加而得到提升，随之会带动各国消费市场的快速发展和高度繁荣。

于是，在这些原本就人口基数很大的人口大国中，因消费需求的增加，市场的供给也将随之增长。如此一来，在这么大的消费市场中，但凡是经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营成功的企业，都会赚得盆满钵满。而因为这些企业销售收入的增加，企业的利润也会增加，那么投资了这些企业的投资者们，也将会随之获得丰厚的收益。

因此，在巴菲特看来，亚洲市场之所以会“机大于危”，是因为在原本的投资成本和后来的投资获利的比对中，这些亚洲企业的投资回报利润从一开始就很丰厚，而且将会越来越丰厚。

第三节
如果有四个 A，还是给美国

2011 年 8 月 6 日，标准普尔下调了美国的主权信用评级，美国的长期主权信用评级从原本的 3A，降到了 2A+，并且标普对美国主权信用的评级展望为“负面”。为此，美国政府将每年多支付 1000 亿美元的信贷利息。

同时这次对美国信用评级的降低，是出于美国政府和国会原本所签订的债务上限协议的原因。由于这一协议中签订的债务赔偿条款不能够满足政府中期债务的要求。所以，标准普尔对美国在短期内的主权信用评级将最高保持在 A-1+ 以下，而其评级展望将仍为“负面”。一旦美国的财务状况下降或政治关系下降，那么在未来的半年至两年内，标普还将下调美国的信用和信贷评级。

对于这样的信用评级，拥有 400 多亿美元美国国债的巴菲特表示十分不赞同。他表示他不会抛售美国国债，并且对于美国的经济现状和未来发展抱有十分的信心。他声称：**“在奥马哈，美国国债还是 3A 等级。事实上，如果有 4A 等级，我会颁给美国债券。”**

由此我们可以看出，对于美国的经济形势和发展趋势，巴菲特始终是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

满怀希望和信心的，可是在如今美国汇率不断下降、美元持续贬值的世界货币和市场形势之下，为何巴菲特还会**“拥有巨大的信心”**？

2010年，在对美国经济一片悲观绝望之中，我们却表现出非常乐观的态度，伯克希尔下属企业在厂房机器设备上的资本性投资创下历史纪录，达到60亿美元。其中90%即5.4亿美元支出用于美国。当然我们的下属企业未来会向海外扩张，但是他们未来投资中非常大的一部分将会投在美国国内。2011年，我们的资本性投资将会创造新的历史纪录，达到80亿美元，增加的20亿美元投资将会全部投在美国国内。

钱总是会流向机会所在之地，而现在美国充满了机会。如今那些评论家经常会说“巨大的不确定性”。但是回顾一下过去，比如，1941年12月6日，1987年10月18日，2001年9月10日，不管现在看起来多么平静，将来总是不确定的。

千万不要让一时的现象吓坏你。我的一生中，总是听到很多政治家和学者不断唠叨美国面临着多么可怕的问题。但是现在的美国人生活水平要比80年前我出生时高出惊人的6倍。那些毁灭性灾难的预言家们总是忽略了一个非常重要又确定无疑的因素：人类的潜力远远没有用尽，能够释放人的潜力的美国体制，在过去200多年里，尽管经常受到衰退的阻碍，甚至受到一次内战的阻碍，但照样创造出了很多奇迹，现在仍然保持着强大的活力和很高的效率。

现在的美国人并不比建国时的美国人更加聪明，工作也不比他们更加努力。但看看周围，你就会看到一个远远超越当初美国人梦想的美丽新世界。现在，2011年，和历史上的1776年、1861年、1932年、1941年一样，美国最好的日子就在前面。

——2011年　巴菲特写给股东的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从上面的这封信中可以看到，巴菲特是站在长远发展的角度来看待美国的，即不论现在的美国经济及其信用评级如何，未来美国的发展将会始终保持持续向上的趋势，而美国现在还在“早晨”阶段。同时，大量收购美国国债的国家中，中国是其最大的债权国，而中国的发展将必然一同带动美国的继续发展。

所以，对于美国未来的发展，巴菲特认为：**“在今后的100年中，我们或许会有15或20年的坏日子，但相比现在，进步的程度将是翻天覆地的。”**

第四节
投资日本将是“令人愉快”的

2011年3月11日，日本爆发了9.0级的特大地震灾害。此次的地震还引发了海啸等次生灾害，在地震和海啸的余波影响下，福岛核电站发生了核泄漏。这一系列的灾难，造成了日本超过两万七千的人员伤亡以及社会的大量财产损失。对于此次的灾害和核泄漏，日本政府的灾后重建费用已超过1800亿美元，而其所承担的债务总额已经高达日本国内生产总值的210%。

灾难的发生使得日本的股市也面临着前所未有的灾难。2011年3月13日，在地震等灾害并发后的余波下，日本全国的电力供应因核电站的核泄漏开始紧张起来，这直接导致了日本的经济受到严重损失。日本股市下跌了17个百分点，同时，其市场的价值缩水了大约40万亿日元。

自然灾害并发和核危机，以及危机后各方财团的撤资，灾后重建所需巨额经费的压力，直接导致了日本国家财政和经济衰退，并引发了股市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大幅度缩水。日本央行有报告显示："目前日本经济正在逐渐摆脱大地震所带来的负面影响，如果日本政府能够处理好夏季电力紧缺的问题，预计到今年第三季度，日本经济将会恢复增长。"

然而，就在世界各大投资集团大量地从日本撤资，众多的投资者惶恐抛售日本企业的股票时，巴菲特却认为，这是一个投资日本的好机会：**"如果我持有日本股票，肯定不会抛售。"**

因为，在巴菲特看来，无论是地震还是核泄漏，都是偶然发生的事件，这些灾害发生的概率并不高，而且这些自然灾害并不会真正影响到日本的经济和发展。一旦解决了暂时的灾害遗留问题并缓解或解决了经济上的负债问题后，日本将会恢复原本的经济发展能力，并继续甚至加快其经济的发展。

回顾过去，日本经济的发展始终保持着平稳良好的发展态势，而现在暂时的危机，也将会在日本政府和日本民众的团结努力下，很快地度过。一旦度过这段危机，日本的未来又将是一片光明。

首先，日本的企业具有极高的赢利能力。众所周知，日本的家电盛行全球，大家耳熟能详的著名家电品牌有很多都是日本的，如佳能、尼康等。同时，尽管企业的实体资本受到了损害，但是作为国际知名的品牌，日本产业的发展及其利润的增加，很大程度上并不是由于其产品的成本很低或是售价过高，而是借助于存在于这些产品中的企业文化的外化形象——企业品牌而实现的。所以，即便是厂房、器械一夜间毁损殆尽，日本的那些知名品牌仍然能够重振旗鼓，继续生产或销售其产品，并且保持原有的赢利能力和继续增长的经济收益。

其次，日本的企业拥有这个世界上极为优秀的经营管理团队和最为团结合作的员工集体。日本是一个重视集体合作的国家，其企业的管理理念也是倡导群体性的生产和协调，这使得日本的整个企业，自上而下凝聚力极强。在这样的重视通力合作的管理层的协调领导下，各部门员工目标统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一地忘我工作，试问会有哪家优秀的企业不能够脱离危机、重振雄风？

所以，灾难并不可怕，无论是怎样的灾害，总有一天会过去，拥有良好的赢利能力和优秀的经营管理团队的公司绝不会倒下。所以，巴菲特在这次的日本危机发生后表示：

经常完全出乎美国投资者意料的是，一个重大的破坏性事件真的会带来大举买入的机遇。我曾在美国经历过这种情况，我在全世界都看到过这种情况，所以我不相信日本会是例外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录1
巴菲特2012年的五大预言

2012年11月14日，美国CNBC（Consumer News and Business Channel，消费者新闻与商业频道）采访了“奥马哈先知”沃伦·巴菲特，在专访中，巴菲特就2012年又进行了预言，让我们再一次学习“股神”的财富经。

世界趋势：世界充满了不确定性，我将继续持有优秀企业的股份

CBNC问：“你是如何处理不确定性的？你是忽略所有的不确定性，还是会想办法处理这些不确定性并做出投资决策？”

巴菲特回答：“世界总是不确定的。1941年12月6日，世界是不确定的，我们当时并不知道第二天太平洋战争会发生。1987年10月18日，世界是不确定的，我们当时并不知道第二天股市会一天暴跌508点，跌幅高达22.6%。世界总是不确定的，充满了不确定性。

“如果在美国奥马哈当地拥有一家好企业，你听到有人说意大利出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大问题了，第二天你会因此卖掉你的企业吗？但是出于某种原因，人们会认为，如果他们持有一家优秀的企业，不是直接持有，而是通过持有股票而间接持有，他们应该每五分钟就做出新的投资决策。我想，即使美联储主席伯南克来见我，在我耳边小声说他们将会做这件事那件事，我也根本不会改变对自己想要买入股票的公司的看法。我将会持有这些公司的股票很多年，就像我持有一家农场或者持有一套房子一样。将来肯定会出现各种各样的大事件，肯定会有各种各样的不确定性，而最终真正重要的是你持有的公司、农场、房子未来这些年份表现如何，我无法确定买入和卖出的具体时间。”

股票市场：
股市总是过度反应，我会保持理性低价买入优秀企业

CNBC 问：“你并不会关注每天或每周或每月的股市波动。但是市场的波动性在增强。不久之前，你曾经说过，市场总是充满了不确定性。但是这种不确定性似乎在公众和投资者中间引起了很大反响。你认为这种不确定性已经结束了吗？或者说，我们现在非常担忧的头条新闻报道的欧洲出现的重大风险已经使我们进入了一个有所不同的新时期？”

巴菲特回答：“除非正在使用财务杠杆，否则我根本不会担忧头条新闻报道的风险。我的意思是，如果我拥有一家私人企业，比如拥有镇上最好的一家餐馆，我会担忧明天的新闻头条说什么吗？

“持有一家大公司的股份也是同样的道理。我根本不知道将来股市会上涨还是下跌，其他人也根本不知道。忘掉股市吧。我根本不知道明天农场的市场价格会涨还是会跌，但我确实知道，如果是一家好农场，一个诚实勤劳的农夫租种这家农场，未来的收成肯定会有所提高。你只要拥有诚实能干的人管理好资产就行了。全部拥有这样优秀的公司非常好，只是持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有这样优秀的公司的一小部分股票也非常好，但是不要支付过高的买入价格，价格的波动性对你来说反而是好事。

“如果价格某一年间在 × 美元和 3 倍的 × 美元之间波动，那么我只要在市场价格低迷萧条时买入农场，肯定会赚到很多的钱。但是农场的价格并不会这样大幅波动。股票市场总是会过度反应，这也是为什么一个人如果能够保持理性就可以在股市上赚到很多钱、变得非常富有的原因。”

银行投资：不管未来怎样，好公司将会为你长久地创造巨大财富

CNBC 问：“将来某个时间点上，你是否能进一步加大对银行股的投资，就像前不久投资美国银行一样？”

巴菲特回答：“是的。第三季度、第二季度、第一季度，我都在不断买入富国银行。20 年前我也买入了富国银行。如果我发现了一家好公司，就像我私人拥有一家麦当劳快餐店一样。我已经拥有了 40%的股份，如果有人想卖给我另外 10%的股份，价格很吸引人，我将会再买入 10%的股份，根本不担心报纸上的头条新闻说什么。未来 10 年到 20 年我将会一直持有这些好公司。未来将会有各种各样的好消息，未来也将会有各种各样的坏消息，但是好公司，天长日久，将会为你创造巨大的财富。”

投资风格：比较来看，尽管股市走跌但优质大盘股依旧会收益颇丰

CNBC 问：“IBM 是一只道琼斯指数成分股，你已经大量买入了几只道琼斯指数成分股，这是不是你的投资风格发生变化的另一种表现？”

巴菲特回答：“是的，但这也意味着，与其他投资选择相比，一些规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模非常大、实力非常强的美国公司的股价看起来非常便宜。我想说，最终你的目标是口袋里装满赚来的钱。你把现金装在口袋里，是一分钱也赚不到的。你把钱投到货币市场基金上，也是一分钱也赚不到的。你买入10年期国债，只能每年赚到2%。如果你买入的美国公司净资产收益率很高，投入资本收益率很高，快速回购公司的股份会使现有股东的持股比例明显增加，那么你会赚到很多的钱。我喜欢所有这些特点。现在你可以将一个公司和另一个公司进行比较，但最终，你必须采取行动。什么也不做也是一种行动。”

欧债危机：与美国金融危机时的政府支持不同，其解决需要更长时间

CNBC 问：“你对于欧债危机的看法是什么？”

巴菲特回答：“看到欧债危机事件取得的进展，我感到高兴。到那时欧洲会发现他们有一个最大的基础性缺陷，那就是他们不能印刷货币。当人们丧失信心时，就会形成一种挤兑风潮，在某种程度上对于主权债务和银行来说这种情况都发生过。2008年美国出现了债务危机，运用了美国所有的力量，采取了一些力度极大的措施才得以解决。

“解决债务危机，需要政府具有能够做需要做的事情的能力，相信政府将会做任何需要做的事情的信心。正是我们美国人相信这一点，才让我们走出危机。但是目前并不清楚，在欧洲谁能够说‘我们将会做任何需要我们做的事情’，以及是否具有做任何解决债务危机需要做的事情的能力。谁能够做，他们将会做什么，这一点需要变得更加清楚，他们既需要愿望又需要能力。

“我们已经一次又一次地见证到，市场比任何力量都更加强大。过去银行遇到挤兑风潮时，它们经常采取的办法是，银行职员开始慢慢兑付现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，同时在柜台上堆满黄金。现在我们实际上是用电子手段来操作的，但是如果不再进行债务延期，就会出现挤兑风潮。你知道，在意大利每个月都会有几百亿欧元债务到期，你不需要考虑任何新增的债务，但是你必须小心考虑延迟还债的后果。

“要想终止一场挤兑风潮，需要非常非常强硬的措施。这需要民众有一种信心，一种非常广泛的信心，相信执政者为了终止债务危机，将会做任何需要做的事情，而且有能力去做任何需要做的事情。我们相信美联储主席伯南克、美国财政部部长保尔森、美国总统奥巴马在2008年9月所说的话，尽管当时对这个问题还有疑问。在欧洲没有类似的权威人物。要想让17个欧盟国家的领导人一致同意第二年进行改革，绝对不是一件容易的事。

“由于人们更加担忧，德国和其他国家甚至和法国的分歧越来越大，解决欧债危机需要更长的时间。人们根据情绪做出反应，但是在这种情况下情绪变成了现实。欧洲正在做出行动，欧盟不会分裂。

“欧洲的银行正在失去美国的资金支持，因此它们正在抛售美元资产。我们已经认为我们美国的银行规模太大了、员工人数太多了。但是欧洲的银行相对于本国经济而言规模更加庞大，而且非常依赖于批发业务进行融资。美国的货币市场基金在欧洲的银行有规模很大的投资，现在却在撤出资金。欧洲的银行需要更多的资本支持，越早得到越好。

“假设欧洲的银行股价是 × 欧元。它们愿意以只有八成或九成的价格发行更多新股融资吗？美国的银行是被迫这样做的，尽管银行并不愿意。银行自己无法融资，政府就说：要么你自己融资，每股 2 欧元；要么我们注资，每股 1 欧元。我是银行的股东，我也不愿意，但我不得不这样做。在一个星期一，我记得，美联储主席伯南克和美国财政部部长保尔森召集了 11 家银行到一起说：你们将会得到 × 亿美元资金。当他们离开时，他们确实达到目的了。在欧洲，谁有这么强大的力量说出这样的话？而且如何保持一个口径说话也是一个问题。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 2 巴菲特大事记

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。

1941 年，11 岁的巴菲特购买了平生第一张股票，初次涉足投资市场。

1947 年，巴菲特考入宾夕法尼亚大学，主攻财务和商业管理。

1950 年，巴菲特申请哈佛大学被拒之门外后，考入了哥伦比亚大学商学院，并师从著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆。

1951 年，21 岁的巴菲特学成毕业，获哥伦比亚大学经济硕士学位。

1957 年，巴菲特已有 30 万美元的可掌管资金，并且年末金额升至 50 万美元。

1962 年，巴菲特的合伙人公司的资本已达 720 万美元，其中的 100 万属于巴菲特个人。

1964 年，巴菲特的个人财富达 400 万美元，可掌管资金高达 2200 万美元。

1967 年 10 月，巴菲特的现金流已达 6500 万美元。

1968 年，巴菲特公司的股票增长 59%（历史最好成绩），而道琼斯指数才增长了 9%。巴菲特掌管的资金上升至 1.04 亿美元，其中的 2500 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元属于巴菲特。

1968 年 5 月，巴菲特宣布隐退。

1973 年，巴菲特入股波士顿环球公司和华盛顿邮报公司，使华盛顿邮报公司利润大增，每年平均增长 35%。10 年之后，巴菲特投入的 1000 万美元升值为两亿美元。

1980 年，巴菲特以 1.2 亿美元，每股 10.96 美元的单价，买进可口可乐公司 7% 的股份。

1985 年，可口可乐公司股票单价升至 51.5 美元，翻了 5 番。

1992 年，巴菲特以 74 美元每股，购下 435 万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票，到年底股价上升至 113 美元每股。

1994 年，伯克希尔公司资产达 230 亿美元。

1965 ~ 1994 年，巴菲特的股票平均每年增值 26.77%，高出道·琼斯指数近 17 个百分点。

2000 年 3 月 11 日，巴菲特在伯克希尔公司的网站上公开了当年的年度信件，信件中描述，1999 年纯收益下降了 45%，从 28.3 亿美元下降到 15.57 亿美元。伯克希尔公司的 A 股价格去年下跌了 20%（20 世纪 90 年代的唯一一次下跌）。同时伯克希尔的账面利润增长了 0.5%，低于同期标准普尔 21 的增长。

2004 年 8 月 26 日，巴菲特的夫人苏姗·巴菲特去世。

2006 年 6 月 25 日，巴菲特宣布将自己总价达 300 多亿美元的个人财富悉数捐赠给慈善机构。

2007 年 3 月 1 日，伯克希尔·哈撒韦公司 2006 财政年度数据显示，2006 年利润增长 29.2%，赢利达 110.2 亿美元（高于 2005 年同期的 85.3 亿美元），每股赢利 7144 美元（2005 年为 5338 美元）。

2007 年 3 月 1 日，伯克希尔公司 A 股股价上涨 410 美元，收于 106600 美元。2006 年伯克希尔 A 股股价上涨了 23%，相比之下，标普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

500 指数成分股股价平均涨幅仅为 9%。

2011 年 2 月 15 日，巴菲特获得象征美国最高平民荣誉的自由勋章。

2011 年 3 月 10 日，巴菲特名列纽约发布的《2011 年福布斯全球富豪排行榜》第三位，其净资产高达 500 亿美元。

2011 年 3 月 26 日，巴菲特在网络版《巴伦周刊》评选的 2011 年度全球 30 大最佳 CEO 中排名第三位。

2011 年 12 月 11 日，沃伦·巴菲特在《60 分钟》的访谈栏目中宣布，他的儿子霍华德将成为伯克希尔·哈撒韦公司的继承人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 3 巴菲特经典语录

投资篇

1. 投资对于我来说，既是一种活动，也是一种娱乐。

2. 风险来自你不知道自己正在做什么。

3. 只有在退潮的时候，你才知道谁一直在裸泳。

4. 成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。

5. 人不是天生就具有这种才能的，即始终能知道一切。但是那些努力工作的人有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。

6. 当世界提供这种机会时，聪明人会敏锐地看到这种赌注。当有机会时，他们就投下大赌注，其余时间不下注。事情就这么简单。

7. 要量力而行。发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临，即你的这种优势有充分的把握，就要全力以赴，孤注一掷。

8. 有两种信息：你可以知道的信息和重要的信息。而你可以知道且又重要的信息在整个已知的信息中只占极小的百分比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9．我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。

10．选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，然后将你的大部分资金集中在这些股票上，不管股市短期涨跌，坚持持股，稳中取胜。

11．要知道你打扑克牌时，总有一个人会倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那倒霉的人就是你自己。

12．我们也会有恐惧和贪婪，只不过在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。

13．投资股票致富的秘诀只有一条，买了股票以后锁在箱子里等待，耐心地等待。

14．如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说就毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增加股份。

15．我认为投资专业的学生只需要两门教授得当的课程：如何评估一家公司以及如何考虑市场价格。

16．必须要忍受偏离你的指导方针的诱惑：如果你不愿意拥有一家公司十年，那就不要考虑拥有它十分钟。

17．投资者应考虑企业的长期发展，而不是股票市场的短期前景。价格最终将取决于未来的收益。投资过程如同棒球运动，要想让记分牌不断翻滚，你就必须盯着球场而不是记分牌。

18．如何决定一家企业的价值呢？多阅读。我阅读所注意的公司的年度报告，同时我也阅读它的竞争对手的年度报告。

19．其实基金会是一种变相隐藏财富的手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理篇

1. 我之所以成为世界首富是因为我花得少。

2. 要学会以 4 角钱买 1 元的东西。

3. 用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。

4. 任何一位卷入复杂工作的人都需要同事。

5. 哲学家告诉我们，做我们喜欢的，然后成功就会随之而来。

6. 每天早上去办公室，我感觉我正要去教堂，去画壁画。

7. 如果发生了坏事情，请忽略这件事。

8. 人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。

9. 习惯的链条在重到断裂之前，总是轻得难以察觉。

10. 我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。

11. 我始终知道我会富有。对此我不曾有过一刻的怀疑。

12. 我所想要的并非金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。

13. 要去他们想去的地方而不是他们现在所在的地方。

14. 如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

15. 如果我们最重要的路线是从北京去深圳，我们没有必要在南昌下车并进行附带的旅行。

16. 如果能从根本上弄清楚问题所在并思考它，你永远也不会把事情搞得一团糟。

17. 如果你想知道我为什么能超过比尔・盖茨，我可以告诉你，是因为我花得少，这是对我节俭的一种奖赏。

18. 每次读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司，短期内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的。一位真正出色的经理不会在早晨醒来之后说今天是我打算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

削减成本的日子，就像他不会在一觉醒来后决定进行呼吸一样。

19. 在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。

20. 如果你是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，你开始在水中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己，而不是池塘。

21. 要赢得好的声誉需要20年，而要毁掉它，5分钟就够了。如果明白了这一点，你做起事来就会不同了。

22. 如果发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那就行动，不管这种行动是符合常规，还是反常，也不管别人赞成还是反对。

23. 你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑地模仿。在别人的交谈中，没有得到任何好的想法。

行为篇

1. 思想枯竭，则巧言生焉。

2. 我是个现实主义者，我喜欢目前自己所从事的一切，并对此始终深信不疑。作为一个彻底的现实主义者，我只对现实感兴趣，从不抱任何幻想，尤其是对自己。

3. 我工作时不思考其他任何东西。我并不试图超过七英尺高的栏杆，我到处找的是我能跨过的一英尺高的栏杆。

4. 我很理性，许多人有更高的智商，许多人工作更长的时间，但是我能理性地处理事物。你们必须能控制自己，别让你的感情影响你的思维。

5. 当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。

6. 我的成功并非源于高智商，我认为最重要的是理性。我总是把智商和才能比作发动机的动力，但是输出功率，也就是工作效率则取决于理性。

7. 归根结底，我一直相信我自己的眼睛远胜于其他一切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 生活的关键是，要弄清谁为谁工作。

9. 哈佛的一些大学生问我，我该去为谁工作？我回答，去为那个你最仰慕的人工作。两周后，我接到一个来自该校教务长的电话。他说，你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。

10. 吸引我从事工作的原因之一是，它可以让你过自己想过的生活，你没有必要为成功而打扮。

11. 我喜欢简单的东西。

12. 高等院校喜欢奖赏复杂行为，而不是简单行为，但简单的行为更有效。

13. 头脑中的东西在未整理分类之前全叫“垃圾”。

14. 我与富有情感的人一起工作。

15. 所有男人的不幸出自同一个原因，即他们不能安分地待在一个房间里。

16. 我想给子女的，是足以让他们能够一展抱负，而不是多到让他们最后一事无成。

17. 时间是杰出之人的朋友，平庸之人的敌人。

18. 任何不能永远前进的事物都将停滞。

19. 当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。

20. 别人赞成也罢，反对也罢，都不应该成为你做对事或做错事的理由。

21. 我们不因大人物或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。

22. 在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。

23. 金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过我们的妻子会生活得好一些。

24. 你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗？对鱼来说，陆上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一天胜过几千年的空谈。

25. 正直、勤奋、活力。而且，如果不拥有第一品质，其余两条将毁灭你。对此你要深思，这一点千真万确。

26. 在生活中，我不是最受欢迎的，但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。

27. 永远不要问理发师你是否需要理发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后记
“股神”也是人

通过阅读这本书，我们领会到了“股神”巴菲特的神力所在。在为其精妙的投资理论所折服的同时，我们更应该进行一番深入的思考，而不是一味死板地跟随，甚至是复制模仿巴菲特的投资方法和投资行为。

人类永远在不断地追逐财富，寻求宝贵的经验，不断体现自己的能力。但是，究竟如何才能真正克服自己的贪婪，挑战自己的极限？究竟如何才能够面对诱惑而不动摇，面对困难而不退缩，坚持自己的信念，掌握自己的诀窍？在这方面，巴菲特不仅是我们津津乐道的传奇人物，更可以是我们事业和人生的导师。

通过这本书，我们能看到巴菲特的自信。他一旦认准某只股票，一旦看好某家公司，就不会再去怀疑自身的判断。

通过这本书，我们能看到巴菲特敏锐的分析能力。他能够拨开市场的迷雾，找到探索的小径，独自远离喧嚣的大部队，从最僻静的小径冲上成功的山顶。

通过这本书，我们还能看到巴菲特坚韧不拔的毅力。他能够十几年如一日手握某只股票毫不动摇，无论其中有怎样的风云变幻和险恶局势，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都岿然不动，从不会怀疑自己的“价值投资”理念。

其实，巴菲特并不神奇，神奇的是他的理念。要知道“股神”也是人，既然是人就不可能完美，就会有缺陷和失误。巴菲特也不例外：

1965年，巴菲特买下了柏克夏海瑟威纺织公司，结果仅仅经营了20年，纺织工厂就因海外竞争的压力而被迫关闭。

1989年，巴菲特曾投下巨资3.58亿美元，用以购买美国航空公司的优先股。然而，随着航空业日渐衰微，在这样不景气的行业中，巴菲特的投资再度失败。

在2012年的致股东信中，巴菲特就承认了自己犯了“**非受迫性失误**”(网球比赛术语，指选手因自己的失误，使得回球下网或出界)：

过去几年，我花了20亿美元购买了Energy Future Holdings发行的多种债券，后者是为德克萨斯州的部分地区提供服务的电力运营商。这是个错误，巨大的错误。从大的方面衡量，这家公司的前景与天然气价格的前景联系在一起，而后者在我们购买后大幅下跌并一直在低谷徘徊。尽管自购买后我们每年收到大约1.02亿美元的利息支付，但除非天然气价格大幅上升，否则这家公司的支付能力将很快耗尽……无论结果如何，在我购买债券的时候就算错了收益损失概率。在网球术语中，这是你们的主席一次非常重大的非受迫性失误。

在信中，巴菲特还承认了自己另外的四大错误：其一，对于房地产市场的复苏过早地乐观；其二，因未听取副总裁查理的反对意见而犯了资本分配的错误，导致收购决策失误；其三，高价持有康菲石油股份的投资失误；其四，依旧相信纺织业能够带来利润和收益的增长与扩大。

可见，即便是“股神”也会犯错，而对于自己的决策失误，巴菲特则是很坦诚、认真地承认，并且在日后的投资生涯中，尽量不再让这类的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资错误重复出现。正如刚刚正式投身于投资领域时，由于十分地崇拜和学习本杰明·格雷厄姆，巴菲特秉承着**"价格越低越好"**的投资方法，购买了价格十分便宜的瓦姆百克·米尔(Waumbec Mill)纺织厂，结果却是**"便宜没好货"**。自巴菲特购进以来，瓦姆百克·米尔纺织厂就问题重重。为此，巴菲特在1979年的写给股东的信中，这样反思道：

虽然我们的纺织事业仍持续不断地有现金流入，但与过去所投入的资金实在是不成正比，这并非经理人的过错，主要是产业环境使然。在某些产业，比如说地方电视台，少数的有形资产就能赚取大量的盈余。而这行的资产售价也奇高，账面为1元的东西可以喊到10元，这反映出其惊人获利能力的身价。虽然价格有点吓人，但可能反而比较好卖。

在经过了多次惨痛的教训之后，我们得到的结论是，所谓有"转机"的公司，最后鲜少有成功的案例。所以与其把时间与精力花在购买廉价的烂公司上，还不如以合理的价格投资一些"体质好"的企业。

可见，一味地模仿和机械地复制他人的投资理念和投资方法是不可取的，巴菲特提倡的是"独立思考"。他认为：

这不代表不受欢迎或注意的股票或企业就是好的投资标的，反向操作有可能与从众心理一样愚蠢，真正重要的是独立思考而不是投票表决。不幸的是伯特兰·罗素（20世纪英国哲学家、数学家）对于人性的观察同样也适用于财务投资："大多数的人宁死也不愿意去思考！"

这告诉我们，只有独立思考、从自身的切实环境和条件出发，才能真正做出理性、正确的投资决策。**"成功的投资在本质上是内在独立自主的结果。"**方法可以有很多种，然而思想理念却是稳定不变的，而我们学习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特，正是要学习他的那些投资思想和分析思维，学习他的那些先进而卓越的理念。

通过这本书，希望您能一窥巴菲特的投资之道，并从此开始转换自己投资的思维，走上成功的道路。而这，正是笔者深深期望并予以共勉的写作动机所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较之成功的投资理念，巴菲特的幽默同样可以给读者带来巨大的享受。

中国国情研究中心主任 刘 吉

《巴菲特预言》最大程度地帮助投资者把巴菲特的智慧运用到自己的投资策略中去。投资股票，这本书你不可不读!

华安富控股集团董事长 孔祥海

我想把《巴菲特预言》推荐给所有的投资者，因为这是一本真实反映股票规律，倡导正确人生哲学的著作。

万基泰国际投资集团董事长 杨泽远

无论牛市还是熊市，巴菲特的投资理念都能助你获得前所未有的收益。

中国式教练管理研究专家 芦亮军

如果你想成为一名真正的长线投资者，那么，《巴菲特预言》这本书值得一读再读。

中信建投证券北京马家堡西路营业部副总经理 荣 涛

上架建议：投资理财


ISBN 978-7-5064-8733-7

9 787506 487337 >

定价：28.00元